全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

香港股市全攻略 系列丛书 ◆蔡 睿 主编◆

◎ 赖小萍 编著

中山大学出版社

港股投资

快速入门

Short-cut to Investment in HongKong Stock Market

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"香港股市全攻略"系列丛书 ◆蔡



◎ 赖小萍 编著

中山大学出版社
· 广州 ·

港股投资快速入门

Short-cut to Investment in HongKong Stock Market

『香港股市全攻略』系列丛书

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和主
www.55188.com
理想藏书55188

版权所有 翻印必究

图书在版编目（CIP）数据

港股投资快速入门/赖小萍编著．—广州：中山大学出版社，2008.2
（“香港股市全攻略”系列丛书/蔡睿主编）
ISBN 978-7-306-02997-3

Ⅰ．港…Ⅱ．赖… Ⅲ．股票—证券投资—基本知识—香港
Ⅳ．832.51

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2007）第 177859 号

出 版 人：叶侨健
策划编辑：钟永源
责任编辑：中 原
封面设计：杨易欣
责任校对：原 济
责任技编：黄少伟
出版发行：中山大学出版社
电 话：编辑部 020-84111996，84113349
发行部 020-84111998，84111981，84111160
地 址：广州市新港西路 135 号
邮 编：510275 传 真：020-84036565
网 址：http：//www.zsup.com.cn E-mail：zdcbs@mail.sysu.edu.cn
印 刷 者：广东佛山南海印刷厂有限公司
规 格：787mm×1092mm 1/16 17.375 印张 268 千字
版次印次：2008 年 2 月第 1 版 2008 年 2 月第 1 次印刷
印 数：1-5000 册 定 价：51.00 元

本书如发现因印装质量问题影响阅读，请与出版社发行部联系调换

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



与国际炒家同台竞技

序

随着中国金融政策的逐步放开，香港股市将成为内地居民一条便捷的投资理财途径。

香港的国际化特色，造就了香港连接内地与世界各地的理想条件。自20世纪90年代初，香港已经成为内地企业的首选海外集市、集资的中心。按市值计算，香港的股票市场名列全球第六位，在亚洲排名第二。中国内地企业占市值额及成交量的50%。此外，按照2006年首次公开招股的集资总额计算，香港在全球排名第二，仅次于伦敦，其中，由内地企业筹集的资金几乎占集资额的90%。

香港恒生指数由1997年回归祖国时的10500点的水平，到2007年首次冲上3万点。

香港股市与内地股市相比，香港市场更加成熟和规范。香港是开放的自由经济体系，拥有全方位的金融服务体制，同时具备高度严格、规范的监管法律制度，明显强于其他市场，能够有效地保护广大投资者及中小股民的权益。

投资港股，为投资者有效分散风险、科学管理风险提供了新选择、新便利和新思路。

首先，香港市场的信息更为透明，可使投资者较好地规避“信息不对称”带来的风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



其次，香港股市丰富的金融投资产品，为内地投资者，特别是具有较强专业素质、资金实力和操作经验的高端先行者带来了多姿多彩的投资组合。

此外，在香港股市中，可以做空也可以做多，为投资者规避市场不成熟带来的操作风险创造了条件。A股市场作为不能做空的波行市场，有着天生的风险规避死角，在股指不断突破历史高位、市场信心有所动摇的环境中，这种"见熊则亏"的操作风险，随时可能让投资者遭受不可预期的较大损失。

由于香港具有国际化自由经济体系的特色，使得香港金融市场较易受到国际因素的影响。因此，投资港股需"眼观六路，耳听八方"。

同时，香港还是一个与国际炒家同台竞技的竞技场。国际金融大鳄的游弋，活跃了香港市场，也给普通投资者带来了风险。2007年香港恒生指数在一日间可以跑上2000点的来回，其风险由此可见一斑。

然而，普通散户投资者未必就是弱者，在金融市场中，你掌控的资金越大，就越像是战场，而不是普通散户眼里的小赌场。表面上看，金融市场是一个弱肉强食的生态系统，大鱼吃小鱼，机构吃散户，但实际上并不总是如此。它就像自然界，鲨鱼吃人，人也吃鲨鱼，结果鲨鱼倒很快灭绝了。1万元的小散户，亏死也就1万元，而几亿元的大机构，若不幸碰上个银广厦、美国安然那样的股票，一亏可能就是几千万甚至上亿元。1万元的小散户，亏死就是白交1万元学费，但若把握得好，盈利却无穷，所以"小鱼"未必一定是弱者，"大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



鱼”未必一定是强者。掌控的资金越多，越是战战兢兢、如履薄冰，遇到看错时，平仓艰难。而小户船具有小船好掉头的灵活，说走就走，毫无羁绊。我就见过许多“小鱼”、“小船”中的智者，看对时稳坐长仓，看错时扫仓走人，他们正是很多笨“大鱼”的克星。

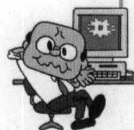
我们撰写这套“香港股市全攻略”系列丛书，从香港股市的基本交易规则入手，由浅入深，全方位系统地讲解了港股买卖方法和操盘技巧。“沙场点兵”靠技巧，买卖港股靠的是知识，靠的是掌握股市操盘技术、智商。本系列丛书一套6本将陆续投放市场，以实践经验分析为基准，旨在抛砖引玉，希望读者、股民在看完我们的“丛书”后，必定能对香港股市有一个全面深入的了解，并结合实际，开创出一条新的、符合自我发展的发财之路。

蔡 睿

2007年12月18日于广州

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录



第一章 风雨香港股市 …………………………………………… (1)

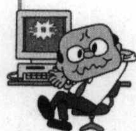
作为亚洲金融中心之一，香港证券市场发展历史悠久。1997 年回归祖国时，香港的股市是 1.6 万点。后来，亚洲金融风暴来临，股市从 1.6 万点一直降到 1998 年的 6000 多点，大批香港中产阶级的资产成为负资产。但是，他们坚持住了。许多人每天吃盒饭，挺了下来。现在，香港股市强劲，在 2007 年甚至冲到了 3 万点。我们投资应该向港人多学习，相信中国的经济，相信中国的未来。

百年香港证券市场 ………………………………………………… (3)
香港衍生品市场交易和发展 ……………………………………… (7)
港股沽空机制 ……………………………………………………… (11)
香港证监会“以投资者为先” …………………………………… (13)
国际对冲基金汇聚港市 …………………………………………… (18)
20 世纪 70 年代的香港股灾 ……………………………………… (21)
“细价股事件”震撼香港股市 …………………………………… (24)

第二章 港股投资基础知识 ………………………………………… (27)

对内地的投资者来说，香港股市最熟识的莫过于那些中资企业了。的确，已经有越来越多的中资企业到香港上市。据统计，中资企业的市值已占到香港证券市场总市值的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一半，而且其在香港交易的价格平均较内地低 40%。不过，香港市场的机会远不止如此，A+H 公司只有几十家，而所有的中资股也不过一二百家。

除此之外，从香港本地或是其他地区的上市公司，到风险和机会并存的细价股，再到更高风险的权证，各种形式和类型的衍生品应有尽有。对于一名理性的投资者而言，在香港获得暴富的机会并非不可能，但如投资失误也可能输得倾家荡产。其中的关键，就是要做到足够专业和适可而止。

港股及其分类 …………………………………………… (29)
买卖股票涉及的费用 ……………………………………… (32)
市盈率及股息率 …………………………………………… (34)
买卖股票的“手”和“球” ………………………………… (35)
不是所有港股都可以卖空 ………………………………… (37)
股票挂钩票据 ……………………………………………… (40)
如何买卖股票挂钩票据 …………………………………… (42)
“看涨”与“看跌”票据实例 ……………………………… (46)
交易所买卖基金 …………………………………………… (49)
交易所买卖基金投资的优点 ……………………………… (56)
交易所买卖基金追踪大市无需选股 ……………………… (58)
买卖牛熊证 ………………………………………………… (60)
牛熊证的到期日和最后交易日 …………………………… (63)
牛熊证强制回收和取消强制回收后的交易 ……………… (68)
买卖牛熊证涉及的风险 …………………………………… (70)
牛熊证交易的例子 ………………………………………… (73)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



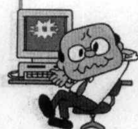
期货与期权 …………………………………………… (77)
期货合约 ………………………………………………… (79)
期货买卖策略 …………………………………………… (81)
股票期货和交易规则 …………………………………… (83)
期权的构成 ……………………………………………… (86)
期权常用交易策略 ……………………………………… (90)
买卖期权的主要风险 …………………………………… (105)
期权交易与期货交易的关系 …………………………… (106)
恒生指数期货与期权 …………………………………… (111)
小型恒生指数期货及期权 ……………………………… (118)
H股指数期货及期权 …………………………………… (120)
衍生权证的运用 ………………………………………… (122)
影响权证的价格因素 …………………………………… (127)
权证的基本投资策略 …………………………………… (127)
牛熊证与衍生权证的区别 ……………………………… (130)
外汇基金债券 …………………………………………… (132)
如何竞投及买卖外汇基金债券 ………………………… (135)

第三章　投资香港股市 ………………………………… (139)

香港，作为国际金融中心，投资品种非常丰富。截至2007年5月，港股市场共有1206家上市公司，如汇丰控股（0005，HK）、渣打银行（2888，HK）、中国移动（0941，HK）、中国石油（0857，HK）等。

港股有一个特色是A股不能具备的，就是卖空。卖空是指投资者预测股票价格将会下跌，于是向券商交付抵押金，并借入股票抢先卖出。待股价下跌到某一价位时再买进

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股票，然后归还股票，从中获取差额收益。

港股有三种权证及其衍生品，股本权证(公司认股证)、衍生权证（备兑权证)、牛熊证。衍生权证的投资品可以是个股，也可以是股价指数。牛熊证是牛证和熊证的合称，是一种反映相关资产表现的结构性产品。投资者只需投入相对少量的资金便可追踪相关资产价格的表现。尽管股市的交易规则大同小异，但小小的差异往往会滋生出风险的大隐患，因此，征战港股前必须清楚港股与内地股市交易差别的每一个细节。

香港股市的主要交易规则 …………………………(141)
香港股市国际参与者众多 …………………………(146)
港股炒作不能生搬硬套 ……………………………(149)
香港低价股（细价股）投资要领 …………………(152)
了解上市公司监管事宜 ……………………………(158)
港股权证基本操作 …………………………………(161)

第四章　投资港股需防范的风险 ……………………(167)

内地股市2006年以来的“疯涨”，着实让许多投资者忘记还有风险的存在。对于渴望高额收益的投资者来说，香港可能是天堂，也可能是地狱。面对市场化程度极高的香港股市，投资者的风险理念显得更加重要。

海外市场并非处处是黄金 …………………………(169)
时时刻刻要有风险意识 ……………………………(171)

港股投资快速入门

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

打新股小心被套牢 …………………………………… (173)
低于净资产股票不一定能买 ……………………………… (175)
投资理念差异巨大 …………………………………… (176)
股市暴跌见怪不怪 …………………………………… (179)
香港炒股风险理解与内地不同 ………………………… (181)
须防六大外在风险 …………………………………… (186)

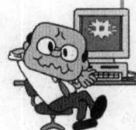
第五章　决胜港股投资 …………………………………… (189)

两军对阵再也不是凭“勇”就可以胜了，当今时代，除了“勇”，还得要讲求战略，谋划好战略再出招。境内个人可以投资港股之后，对A股市场的影响会逐渐产生，主要是资金的分流，如果香港市场有明显的财富效应，资金分流的速度会加快，从而造成A股市场上涨乏力。当然H股股价也会对A股相应的个股有牵制作用，A股与H股在两地市场最终会存在一定的价差。随着时间的推移，两地市场的联动性会增强。

信奉价值投资理念 …………………………………… (191)
投资港股宜从H股起步 ……………………………… (194)
中资股仍是投资重点 ………………………………… (200)
两地价差成功套利攻略 ……………………………… (203)
努力寻找心中的“蓝筹” ……………………………… (206)
十六大板块投资策略 ………………………………… (211)

附录 ……………………………………………………… (217)

香港股市总览（截至2007年10月31日） ………… (219)



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章

风雨香港股市

作为亚洲金融中心之一，香港证券市场发展历史悠久。1997 年回归祖国时，香港的股市是 1.6 万点。后来，亚洲金融风暴来临，股市从 1.6 万点一直降到 1998 年的 6000 多点，大批香港中产阶级的资产成为负资产。但是，他们坚持住了。许多人每天吃盒饭，挺了下来。现在，香港股市强劲，在 2007 年甚至冲到了 3 万点。我们投资应该向港人多学习，相信中国的经济，相信中国的未来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



百年香港证券市场

香港最早期的证券交易记录可追溯到1866年。1891年，香港经纪协会成立，香港开始有正式的股票市场，该协会于1914年更名为“香港证券交易所”。至1972年，香港有4家股票交易所正式运作。1980年，4家交易所合并，成立香港联合交易所有限公司，香港联合交易所于1986年4月2日正式开业。

自1986年起，香港证券市场经历了一系列重要发展。1987年的股灾暴露了香港股市的不少弊端。结果是两年后，即1989年香港证券以及期货事务监察委员会成立，成为香港证券市场唯一的法定监管机构。

2000年3月，香港联交所及香港证券结算公司、香港期货交易所合并成为香港交易所。香港交易所于2000年6月在联交所上市，成为一家上市公司。

香港市场分为主板和创业板。创业板市场于1999年推出。创业板市场对上市公司没有行业类别及公司规模的限制，且不设盈利要求。在创业板上市的公司也无需像主板市场的上市公司那样必须具备三年经营记录，只须显示公司有两年的活跃记录，因此，不少具有发展潜力但发展历史较短的公司会通过创业板申请上市交易。

香港创业板也由香港联交所负责营运，但毕竟是创业板，交投相对不算活跃。

从历史具体的时间看，香港股市划分为如下三个阶段：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一、起步阶段

1946 年 9 月 11 日，战后的香港股市重新开张。但此时股市规模很小。到 1948 年，香港股市全年成交量只有 1.59 亿港元。甚至到 1968 年，香港也只有 59 家上市公司。恒生公司编制的香港恒生指数起点定为 1964 年 7 月 31 日，基准点为 100 点。但随后几年，股市表现一直不好。1965 年，恒生指数平均值为 86.57 点；1966 年为 82.17 点；1967 年，恒生指数平均点为 69.18 点。1968 年年初，香港股市起点 66.92 点。这是香港股市战后重整时期的起点。这一年，香港股市成交量达到 9.4 亿港元，历史上第一次接近 10 亿港元。从此之后，股市成交量再也没有低于 10 亿港元。到 1968 年年底，恒生指数收盘 107.55 点，当年涨幅 60%，由此拉开了长达 40 年大牛市的序幕。因此，许多香港股民将 1968 年作为香港股市新时期的元年。

由此开始的第一轮牛市，延续到 1973 年 3 月 9 日，最高达到 1774.96 点。这轮为期 5 年的牛市，股市居然上涨 25 倍！然而，股市涨得快，跌得也猛。1 个月后，即 1973 年 4 月 9 日，股市旋即跌破 1000 点。到 1974 年 12 月 10 日，股市最低点达到 150.11 点，相比 1 年多前的高点，极限跌幅竟然达到 91.5%。

二、成长阶段

冰点过后，香港股市开始回暖。1975 年，港股收盘 350 点，1981 年 7 月 17 日，最高达到 1810.2 点。7 年时间涨幅不过 12 倍，显然已经开始疲劳了。受到当时的中英香港谈判因素影响，投资者信心不足，1982 年 12 月 2 日，股市又跌到 637 点低位。这次下跌，尽管幅度仍然比较大，但相对于最高点，跌幅不过 63%。

随着香港前途的日益明朗，股市迅速重新走强，1987 年 10

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

月1日达到3949点高位，随后，在纽约股市暴跌的影响下，港股出现快速下跌，12月7日见1894点。这次在短短两个月时间内跌幅50%的行情，成为香港股市历史上迄今为止最后一次暴跌。

相比前期的5年涨25倍，这一轮牛市，从150点到3949点，涨幅还是25倍，但却耗时13年。值得欣慰的是，前期的调整不过20个月，跌幅却达到90%。而这次调整，两个月仅52%。更重要的是，这次调整，完成了历史性的成长过程。

三、成熟阶段

伴随中国大陆改革开放的深入，香港股市的牛市步伐日益强劲。1989年2月曾达到3209点高位。由于国内局势不稳，港股盘桓在3000点附近，6月一度出现单日21.7%的巨大跌幅。最低见2093点。但此时香港股市已经变得成熟，市场在1990年7月就创下了3559点的新高。1994年1月，港股高见12599点峰位，才开始像样的调整。一年后，股市见6890点的低位后，继续上涨。在香港回归、红筹股上市等利好刺激下，1997年8月，港股冲到16820点的新高峰，开始遭遇亚洲金融危机的影响，1998年8月跌到6544点。

这一时期的两次调整，都历时一年，但跌幅都显著收窄到50%～60%。当然，相对于1987年的低点，1997年高点的涨幅不过7.8倍。

1997年起，香港股市进入一个为期6年的大调整、大巩固时期。1998年见6544点低位后，股市逐渐上涨到2000年3月的18397点，随后跟内地股市一起陷入低迷，到2003年4月，股市最低达到8331点。值得注意的是，1997—1998年的调整，最大跌幅1万点。2000—2003年的调整，跌幅也达到1万点。

香港股市的调整在2003年结束后，继续稳步上涨，其牛市步伐比中国内地股市整整提前了两年。随着国内经济形势日益



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

向好和大量红筹股、国企股纳入恒生成分指数，香港股市的畅旺不停步地向上。





一谈到香港国际金融中心的地位，很多人会很自然地联想到极为活跃的股票市场。如果说金融是现代经济的核心，那么说股票市场是金融的核心，相信不会有很多人反对。事实上，香港从一个细小而荒芜的小岛，发展成今日的世界第三大股票市场，过程的曲折和多变，实在非三言两语可以说得明白。香港证券市场的主要组成部分是股票市场，并有主板市场和创业板市场之分。截至 2007 年 7 月 13 日，主板和创业板市场合计的市值达到 17 万亿港元，在世界主要证券交易所中排行第 7 位，在亚洲地区排行第 2 位；以融资金额计算，全球排名第 3 位，亚洲排名第 1 位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



香港衍生品市场交易和发展

一、从商品期货到金融期货

香港衍生品市场的发展经历了一个从商品期货到金融期货、期权，从股指类再到货币、利率类衍生品的发展历程。香港期货市场首先推出的是商品期货，其接连推出的棉花、原糖、黄豆和黄金均未获得较好效果。香港专家学者从商品期货交易实践中总结出经验教训，提出了香港期货市场要走“金融化”道路的主张，被香港政府所采纳。1986 年 5 月 6 日，香港推出了恒生指数期货，拉开了金融衍生品市场的序幕。由于恒指期货推出后反应强烈，交易活跃，使得香港期货市场步入了“金融化”的轨道并逐步发展成一个地区性的金融衍生产品交易中心，恒指期货也成为世界上比较成功的股指期货之一。对香港股指期货市场乃至衍生品市场的研究对我国未来金融衍生品市场发展有一定的指导作用。

二、恒指期货市场成交量最大

香港各类基础金融市场工具的多样性使其衍生品市场亦呈现出多种势态。

伴随着品种的多样化趋势，市场交易规模也不断扩大。据统计，无论是期货市场还是期权市场，交易的合约数量都急剧增加。1991 年期货总交易量为 3075 张，2001 年达到 95262 张，10 年间增长近 30 倍。近几年，恒生指数期货的日平均成交量由 2002 年的 19602 手增加至 2006 年的 51491 手，小型恒生指数则由 4552 手增加至 8665 手，H 股指数期货从 3196 手增加到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



19759 手，恒指期权从 4369 手增加到 16582 手。

但香港多种金融衍生工具发展并不均衡。香港金融衍生产品主要以恒指期货及其期权、H 股指数期货及期权、小型恒指期货及期权为主。

就期货市场看，2001 年恒生指数期货及小型恒生指数期货在 8 个期货交易品种总交易量中占 88.74%，2002 年所占比重达到 95%。2006 年恒指期货市场占有量进一步增大，就成交量而言，恒生指数期货为各类衍生产品中成交量最高的品种。恒指期货的成功主要得益于其以恒生指数为标的。恒生指数是反映香港蓝筹股价变化的指标，也是亚洲地区广受欢迎的指数。同时，它也广泛被用来作为衡量基金表现的标准。

三、市场参与者多样化且各有侧重

2006 年，香港交易所本身的成交量占总合约成交量的 47%，本地投资者的交易占合约成交量的 29%，而外地投资者（主要以外地机构投资者为主）的交易占 23%。在近三年的统计数据中，2006 年度交易所本身的交易量最大，而本地投资者呈逐年递减的趋势，外地投资者成交量回落到 2004 年的水平。

从投资者结构来看，参与股指期货市场最主要的是外地机构投资者，占 38%，H 股指数期货中的最大市场占有量为 41%，同样也是外地投资者。而相对灵活且乘数较小的小型恒指期货则以本地个人投资者为主体，市场份额高达 57%。期权方面，H 股指期权中本地个人投资者、本地机构投资者和外地机构投资者的地位同等重要，恒指期权的成交量主要来自于交易所参与者本身的交易。

四、投机占市场比重较大

投机交易仍然是市场交易的主体，继 2004—2005 年度占市场总成交量的 50% 后，2005—2006 年继续维持在 49% 的水平

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上。套保的成交比重由2004—2005年的36%下降为32%，套利为19%较上一年度有所增长。从各衍生产品来看，小型恒指期货的投机市场份额较其他产品大，套保和套利的市场份额相对较小。主要衍生品恒指期货的投机、套保和套利的百分比分别为52%、31%和17%。



五、发展最快的国际金融中心

依托内地经济的高速发展，香港已经成为亚洲地区发展最快的国际金融中心。近年来，香港交易所的规模迅速扩大，在全球交易所的排名不断提升。

从经济角度来看，合约的名义价值是比较成交量的较佳指标。名义价值是指所买卖的衍生品合约涉及的相关资产价值。虽然同比香港市场的成交合约张数不是很大，但其名义价值却攀升为全球各交易所的第八名，这也是恒指期货在国际范围内具有重要性的有力依据。

六、金融衍生品市场发展对内地的启示

香港金融衍生品市场交易状况能反映内地未来股指期货等衍生品的投资者结构和交易目的。根据香港股指期货交易经验，内地即将推出股指期货市场的初期，交易主体应以机构投资者交易为主，这是基于内地市场的实际状况和乘数较大的事实得出的结论，但未来的发展趋势仍会以机构和个人投资者平分市场份额为方向。

在沪深300指数期货推出的短期内，市场会以投机交易为主体，投资者套期保值业务将为辅助功能。由于股指期货用于套期保值的功能有限，而股指期权和股票期权的套期保值功能相对强大，股指期货推出后相关的各类期权交易以及其他金融衍生品也会逐渐推出，丰富和完善金融市场。

香港股票市场的蓬勃发展和市场的成功，一部分取决于外

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地投资者相当的市场占有量，所以加快放开 QFII 境外投资者进入内地市场，也是完善金融衍生品市场未来发展的一个重要方面。

另外，小型恒生指数期货由于其标的乘数较小，主要针对资金量较小的中小投资者需求，的确更适合中小散户进行投资，也获得了较好的成交量和市场反响。换一句话讲，内地股指期货产品的设计也要紧密跟随市场需求和认购能力，尽早推出指数期货的小型合约。



从香港金融衍生权证的发展过程来看，其成功经验可能有以下几点：首先，随着全球的金融市场近年迅速发展，投资者对金融衍生工具的投资兴趣亦不断上升。以往从事金融衍生工具买卖的，大多数是机构性投资者、基金经理或对冲基金等专业投资者。但时至今日，部分结构较简单的金融衍生产品如衍生权证等，已开始零售化，而且日渐受到一般投资者的欢迎。其次，香港的金融衍生品投资者之所以能够接受这类过往较陌生的投资工具，主要是因为：一方面，由于活跃于香港的衍生工具发行人对一般零售投资者做了不少教育性工作，令广大的投资者对衍生工具的认识较已往提高。另一方面，投资者亦意识到，在现今变化难测的市况中，衍生工具所提供的如风险管理、对冲及避险等灵活性，能为他们提供较稳定的投资回报，或以额外的风险换取较高的回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





港股沽空机制

1997 年至 1998 年间，索罗斯等国际炒家先后对香港股市发动四次猛攻。特别是在 1998 年，国际炒家利用香港股市的“做空”机制妄图击倒中国香港特区政府，最终，特区政府入市干预击退了国际炒家。对于即将加入到香港股市的投资者来说，大致了解其“做空”机制，是非常重要的。

指数可以“做空”。香港恒指期货诞生于 1986 年 5 月 6 日，是以恒生指数作为交易标的的金融期货品种，其总资本市值约占香港交易所上市股份总资本市值的 68.8%。1993 年 3 月又推出了恒生指数期权合约。目前在香港交易所上市的股指期货以及期权产品，除了恒生指数之外，还有新华富时中国 25 指数期货及期权、恒生中国 H 股金融行业指数期货、H 股指数期货及期权，以及小型恒生指数期货及期权。

除了指数可以“做空”之外，一些个股的“做空”也有相应的产品，如权证。港股权证分为股本权证（公司认股证）和衍生权证（备兑权证）。一般而言，股本权证没有杠杆比率，而衍生权证有 4～8 倍的杠杆比率。股本权证的发行人是上市公司，标的证券则是对应的公司股票；而备兑权证的标的证券不仅可以是个股，也可以是股价指数等。

牛熊证是港交所 2006 年 6 月 12 日新引入的全新投资品种。具体来说，牛熊证是牛证（看好后市）和熊证（看淡后市）的合称，是一种反映相关资产表现的结构性产品。被视为权证衍生品的牛熊证，也是一种具有杠杆作用的投资产品，投资者只需投入相对少量的资金便可追踪相关资产价格的表现。投资者可以持有牛熊证至到期日，也可以在到期日之前沽出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



牛熊证与权证最大的不同，就是它有强制赎回机制。以与股份挂钩的牛熊证为例，若牛熊证在最后交易日完结前的任何交易日内，其相关资产的现货价触及或超越牛熊证的赎回价，发行商必须实时收回牛熊证。简单来说，强制赎回机制会在正股价等于赎回价、高于牛证的赎回价或低于熊证的赎回价时执行。



熊市没有赢家，这就是没有“做空”机制的市场缺陷。所谓的“做空”机制，就是在预测到市场的风险或某股票将要下跌时，而手中即使并不持有该股票也可以在认为的风险价位先行抛出该股票，而后当该股票确实出现了下跌，则可在相对较低的价位再买入等量的股票进行对冲，以获得中间的差价。“做空”机制的存在不仅化解了股票市场的下跌风险，使市场的涨跌都存在机会，而且使股票市场和期货市场一样，投资者可以运用“卖空”机制对资金进行套期保值，从而化解投资风险，增加资金的安全性。因此，在成熟的股票市场中不仅有做多机制，还应该有“做空”机制。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



香港证监会“以投资者为先”

尽管在美国这样发达的金融中心都有监管漏洞，香港也不例外，但相对于内地的证券市场而言，无疑还是有许多值得投资者关注的地方。

一、金融服务业愈趋重要

2005年，香港金融服务业（包括证券、期货及外汇经纪、基金管理和投资及控股公司等）占本地GDP的3.4%，而且增长速度还相当快，与1996年的1.4%比较，增幅便超过一倍。由此可见，金融服务业在香港经济中正扮演愈趋重要的角色。

香港的金融服务市场由多个不同界别组成，包括银行业、保险业、证券及期货业，以及多个为这些主要界别提供服务的行业。金融服务业的监管也由多个不同的监管机构分担，譬如证券及期货市场由证监会监管、银行业由金管局负责监管，而保险业的监管就由保险业监理处负责。

香港证监会监管的对象较广，被证监会监管的主要为三个类别：第一，中介团体，如经纪行、投资顾问及投资银行家。他们必须遵守相关的操守及财政状况规定才能经营其业务；第二，证券发行人，包括上市公司及投资基金。他们必须遵守若干披露及其他监管规定才能向投资大众出售证券；第三，由证监会直接监督的市场营运机构，如香港交易所。

二、证监会成立背景

香港证监会于1989年按《证券及期货事务监察委员会条例》（简称《证监会条例》）成立，而其后《证监会条例》及

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



另外九条涉及证券期货的条例合并成为《证券及期货条例》。该条例自 2003 年 4 月 1 日起生效。

事实上，证监会成立的主要原因似乎是 1987 年的股灾。那次股灾不但导致香港股市及股票指数期货市场停市四日，而且暴露出当时的监管架构的弊端。

股灾之后，香港当局成立了以戴维森（Ian Hay Davison）为主席的 6 人证券业检讨委员会，研究香港的金融监管架构及机制、探讨有关的改善措施，以及如何避免重现 1987 年 10 月股灾时的混乱情况。该委员会的报告建议在公务员架构以外，成立一个法定机构，那就是现在的证监会。

尽管证监会须就其职能上的表现接受政府问责，但它是一个在公务员体制以外营运的独立证券市场监管机构。证监会的营运经费直接来自股票市场交易的征费或向市场参与者收取的费用，而证监会在过去 10 多年并没有要求政府拨款。

三、监管职能

证监会的主要职能是，维持和促进证券期货业的公平性、效率、竞争力、透明度及秩序，法定目标载于《证券及期货条例》。而与监管中介人相关的职能包括：制定发牌准则，审批牌照，监察持牌人的财政稳健性及遵守所有相关法规，就持牌人的失当行为进行调查、采取纪律处分及检控。

证监会要求申请牌照者须有良好的品格及诚实可靠。取得牌照要先通过资格考试，确保牌照申请人的知识与技能达到基本的水平。

根据《证券及期货条例》的罚则，循简易程序定罪，无牌执业最高可处罚款 50 万港元及监禁两年。除了法例及守则外，证监会都以指引及通函的方式协助业界遵守及认识政策和规例。这些守则及指引都是以原则为本。金融是瞬息万变的市场，采取这个方法，可以让监管更灵活，并且紧贴市场发展。由于投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资产品日益复杂，除了监管者要不断更新监管知识外，中介人也应掌握行内最新知识。

四、违法者仍为少数



要维持一个健康的市场，适度的监管是必须的。恰当监管可增加公众信心，说到底对整体行业也有好处。

大部分市场人士均是守法的，他们愿意遵守法规，而证监会的角色是协助及指导他们合规。而中间这一层，称之为机会主义者，他们往往为了寻求一己利益而利用监管上的灰色地带达到目的。这类人可以说是"边缘分子"，他们犹如"踩钢线"一样，在灰色地带中游走。对付他们，证监会恩威并施。一方面，提供诱因鼓励他们守法；另一方面，必须确保规例具备阻吓作用，令他们明白违法将导致严重后果。

最顶层就是那一小撮的违规分子。针对最顶层这一小撮人，证监会致力打击他们的违法行为。因此，虽然他们只属少数，但却占去了很多的资源。另外，须强调的是，再好的监管也不能完全杜绝违规者犯事。

最顶层不守法分子，比例虽小，但经常会制造庞大的反对声音，如投诉条例不合时宜或把自己说成为受不公平对待。如果市民不了解，便会影响监管者的公信力，以及本港作为国际金融中心的声誉。因此，证监会需要与市民及传媒保持沟通，让大众了解证监会的工作。

五、"以投资者为先"的监管理念

香港证监会的理念是"以投资者为先"，即是在执行职能时，要先考虑投资者利益。证监会主要有三个工作内容：监管、促进及教育。

第一，在监管方面。在履行监管职责时，采纳了先考虑投资者利益的这个理念。在确立及维持监管环境方面，目标是要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在以下两者之间取得适当的平衡：一方面便于证券及期货市场的有效率运作及持续发展，而另一方面则同时为投资者提供足够但非绝对的保障。在考虑应实行怎样的监管规例时，则会密切留意其他国际金融中心的规则及规例，以确保监管环境具备相当的水平。

在执行监管法规方面，目标不是要找出及检控所有轻微的违规情况，而是要对不当行为选择性地做出制裁及采取执法行动，藉以鼓励合规及良好的业务操守。在遇到最严重的违规或诈骗个案时，为了维持整体市场的水平及保障投资者，将禁止违规人士继续营运。

香港证监会在监察中介人方面，采用的是风险为本的取向，同时鼓励持牌法团维持和提升本身的水平。

证监会的其中一项主要监察方法是现场视察：例行视察旨在评估券商的一般合规状况；在主题视察中会选取一些业务类似的券商，进行视察；特别视察则针对被视为对客户或市场构成严重或实时风险的个别券商。这些视察会协助证监会了解市场发展及是否存在监管漏洞，以便制定相应政策。

第二，在促进方面。虽然监管为证监会主要工作之一，但促进市场发展也极为重要。为了更了解市场需要，证监会一般会进行相关团体的意见调查，2006—2007 年度的调查发现，相关团体认为香港证监会是亚洲最佳的证券监管机构，并认为香港证监会多项计划对香港的证券期货市场发挥正面作用。

有效的监管对金融市场的成功非常重要，尤其是在支持香港作为一个国际金融中心的持续发展方面所担当的角色。因此，香港证监会在执行监管职能及研究市场发展与监管改革时，会致力在创新与适当水平的投资者保障之间谋取平衡。

在考虑新产品，尤其是结构性产品的认可时，会先考虑到投资者的利益。如能提供更多的产品，将会对投资者有利。

但证监会认为，其责任不是建立一个无风险的市场，而是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

使创新的投资产品在获得认可出售给投资者前，促使管理公司及分销商必须做出恰当的披露并设定良好的管理及监控措施。

第三，在教育方面。香港证监会让投资者获得充足的资料和对金融产品具备知识，以保障投资者避免因诈骗和不良操作方式而招致损失。如向公众讲解他们作为证券及期货市场上的投资者的权责。教育投资者，使他们能够做出有根据的选择，尤其是在新产品、结构性产品或可能出现潜在诈骗的范畴。提醒投资者需对其本身的投资决定负责。特别是，投资者应谨慎考虑其承受风险的能力，并从可供选择的产品中挑选最能符合他们的风险状况的投资工具。



保护投资者的利益，特别是保护外部股东（中小股东）的利益，成为各国政府和学界关心的重要话题。尽管香港的法律和司法制度不同于内地，但通过借鉴香港证券市场的监管经验，尤其是“以投资者为先”的监管理念无疑可以让中小投资者吃上“定心丸”。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



国际对冲基金汇聚港市

据估计，2007 年全球约有 8800 项对冲基金，资产值约有 1.2 万亿美元。2005 年约有 400 项以亚洲为焦点的对冲基金，其管理资产总额约有 950 亿美元，较 2000 年增长约 337%。在过去数年，愈来愈多参与者加入香港的对冲基金业。

从香港证监会对部分对冲基金经理的查询显示，美国和欧洲对冲基金公司当中许多有进军亚洲市场的趋向。此举很大程度上是由于传统对冲基金活跃的美国及欧洲市场已呈饱和状态，因此，基金经理有意增加分配于亚洲地区的资产比例，从而采取以亚洲为焦点的策略。

除了国际基金经理外，亚洲本土的对冲基金经理亦有意在香港进一步拓展业务。香港一直以来都能够吸引颇大比例的对冲基金在此开办及注入资金。

一、对冲基金的特点

事实上，“对冲基金”并无正式定义，且通常与其他类别的基金（例如私募股权基金）的区分颇为随意。对冲基金通常被描述为可进行重大杠杆借贷，及可利用衍生工具或其他崭新的金融工具去实行复杂的交易策略的基金。

虽然私募股权基金亦经常利用重大杠杆借贷进行投资，但是，一般不被视为对冲基金。同样地，越来越多传统的资产经理使用衍生工具或投资于容许他们进行杠杆借贷或建立短仓的结构性金融工具。

对冲基金的主要特点包括：

采用另类投资策略，例如长仓/短仓、杠杆借贷（包括已

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

包含在金融工具（例如衍生工具等）内的杠杆借贷、使用衍生工具进行交易或套利；

追求绝对回报，而非衡量相对于基准而言的投资表现；

除管理费（主要根据管理资产总额而厘定）外额外征收业绩表现费；

给予基金经理投资授权，使他们有更大的弹性去转换投资策略。



二、对冲基金数量增长显著

在2004年3月31日至2006年3月31日期间，香港对冲基金经理和对冲基金的数目以及管理资产总额均有显著增长。一份香港证监会的调查显示，在2006年3月31日，接受调查的对冲基金经理持有的管理资产总额达335亿美元，代表该期间内约有268%的增幅。

而且，大型对冲基金经理的数目有所增加。2006年3月31日，46%的受访者持有超过1亿美元的管理资产，相比2004年3月31日，只有34%的接受调查者持有上述规模的管理资产。同时，每名接受调查者所管理的对冲基金的平均数，由2.0项增加至2.6项，增幅为30%；管理资产平均数额由1.63亿美元增至2.993亿美元，增幅达84%。

调查显示，香港市场汇聚国际及本地对冲基金经理，在2006年3月31日，首20名最大规模的对冲基金经理当中（按其各自的管理资产计算），其中13名（占该20名最大规模的对冲基金经理的管理资产的72%）是来自美国、英国及日本的对冲基金经理的联属公司，其余则在本地成立。

专家评说 ……………………………………………………

对冲基金规模日渐庞大，也引来香港监管机构的密切关注。由于对冲基金每天有很高比例保持活跃或流动，如果其大规模

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



撤出将导致金融市场的剧烈波动。更受关注的是，由于对冲基金大都在离岸的避税天堂成立，并以私人及缺乏透明度的方式进行运作，监管机构难以对其中可能存在的风险实施有效监管。当然，尽管存在一定的风险，但对冲基金是市场流动性的重要来源，是提高市场效率的重要力量，对冲基金对金融市场的正面贡献导致其重要性与日俱增。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

20 世纪 70 年代的香港股灾



1973 年香港股灾是香港股票普及化后第一次股灾，亦是香港股市史上最大规模的股灾，恒生指数于一年内大跌超过九成，数以万计的市民因此而破产。

一、多间证券交易所成立

1969 年一群华资经纪，开始暗中筹备一间华人的股票交易市场——远东交易所（The Far East Exchange Limited），并于 12 月 17 日开业，由此开始了普罗市民参与证券及股票买卖。

当时，恒生指数于 12 月 29 日创下 160.05 点当年新高，其后股市节节上升，1971 年 9 月 20 日创下 406.32 新高位，不足两年上升 1.5 倍。

后来两间以华人为主要对象的交易所先后成立，1971 年 3 月 15 日，金银证券交易所（The Kam Ngan Stock Exchange Limited）开业；1972 年 1 月 5 日，九龙证券交易所（The Kowloon Stock Exchange Limited）成立；1970 年 1 月 20 日，亚洲证券交易所在香港注册成立，并计划在 1973 年 2 月 18 日正式开业。为了阻止更多的证券交易所成立，政府公布《1973 年证券交易所管制条例》（The Stock Exchange Control Ordinance），重罚经营未经认可的交易所之人士及抑制证券交易所增加。至此四会并存的局面形成，并维持至 1986 年四会合并为止。可见，当年证券及股票市场发展之炽热。

二、“置地饮牛奶”事件

恒生指数由 406.32 点调整至 1972 年 1 月 27 日的 323.95 点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



后，继续扶摇直上，到 12 月 29 日，恒生指数上升至 843.40 点，不足一年时间上升 1.6 倍，其间多家蓝筹地产公司上市。

值得一提的是华资地产“五虎将”——长江实业、新鸿基地产、恒隆地产、合和实业、大昌地产。当中以长江实业及新鸿基地产发展最为远大，前者后来多次挑战英资地位，后者超越地成为全港最大型地产公司。

1972 年 10 月 30 日，发生香港开埠以来最大规模的收购战。英资置地与牛奶公司主席周锡年爵士及华资地产商华懋王德辉争夺牛奶公司控制权，即所谓“置地饮牛奶”事件。

置地以两股面值五元现金，交换牛奶股东手上一股面值七元五角的股份，双方于报章上开打广告战，一时成为市场焦点。

市上又有传外资集团利用香港市民对股市的认识不足，在市场制造炒风。而由于当时对于公司上市监管不足，大量空壳公司上市混水摸鱼。

进入 1973 年，市场继续疯狂，恒生指数于 1973 年 3 月 9 日高见 1774.96 点，于 3 个月内再上升 1.1 倍，政府为冷却股市，曾出动消防员以防火条例禁止股民进入华人交易所买卖股票，即“消防员到交易所救火”。

同时，市场出现一些如“鱼翅捞饭”、“教师文员辞职全职炒股”、“鲍鱼煲粥”、“用老鼠斑制鱼蛋”、“用大牛（港币 500 元钞票）点烟”等疯狂现象。

此时，牛奶收购战进入高潮，英资置地公司利用股民对股市知识缺乏，宣布一送五红股，当年股民没有“除息”、“除权”的概念，不知送红股实乃数字游戏，争相抢购，加上当年股票过户需时，冻结大量置地股份造成市场假象。当置地除权时股价调整至六分之一，再加上市场出现假冒合和实业股票，股民担心所持股票成为废纸，一时引起市场恐慌。1973 年 4 月 4 日，港英税务局突然在各大报章刊登“买卖股票之盈利须纳利得税”，人心更加不安。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





踏入1974年，中东发生石油危机，香港实施灯火管制，和记洋行受到股灾波及，1975年9月，和记国际召开股东大会，董事局要求股东供股以解除公司的财政危机，但被汇丰银行所代表的股东所否决，而债权人则正循法律途径要求清盘。在无可选择的情况下，董事局被迫接受汇丰银行的建议，由汇丰银行注资1.5亿港元收购和记国际33.65%控股权，汇丰银行成为和记国际的大股东，汇丰派员入主整顿。

1974年12月10日恒生指数下跌至150.11点，跌幅达91.54%，只是1969年时的水平，而1774.96点的高位则要待1981年的1810点才略为打破，其后再跌回其下，要待1986年四会合并及推出恒生指数期货及引入外资经纪行才正式站稳。


专家评说

没有只升不跌的股市，没有永远的牛市，投资者随时随地都应该保持清醒的头脑。不要直到狂飙的股市最后崩溃了，才如梦初醒。那为时已晚了，他们将蒙受巨大的损失，股票被套牢了，就像菜市场上被水草绑着的大闸蟹，无法动弹。一时之间，股票全都成了“大闸蟹”，最终不得不宣告破产，一夜之间成了一贫如洗的穷光蛋，甚至是负债累累。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



“细价股事件”震撼香港股市

2002年7月25日，港交所发出除牌机制咨询文件，即《首次上市及持续上市资格及除牌程序有关事宜之上市规则修订建议》，其中提到“若发行人在连续30个交易日的移动平均每日交投量加权股价在0.50港元以下，为不符合持续上市资格准则”，即该股份有可能被除牌。

这则被称为除牌机制的消息一出，迅速引起市场的巨大反应，导致了市场大量抛售细价股，造成细价股股灾，市值一日内蒸发百余亿港元。

当时，香港近一半的主板上市公司，大约有350家股价低于或接近0.50港元。这类被称作“细价股”的股票在“除牌机制咨文”发布次日的7月26日（星期五）出现大面积的恐慌性抛售，20大跌幅股票中几乎全部是低价股，共有158家低价股股价急跌超过10%，市值一日之内蒸发了100多亿港元。其中，跌幅最大的是一家名为兆晋国际的公司，跌幅高达87%，收市时仅为0.021港元。此次股灾，散户受害最深。

香港股市的“黑色星期五”迅速引起港交所的反应，港交所主席马上在7月26日表示，将抽出细价股除牌咨询的建议，待建议完善后，在10月份再发出咨询文件，并进行为期3个月的咨询，让市场有充分表达意见的时间。

然而，港交所仍然受到了社会各界暴风骤雨般的批评，认为细价股的持有者大多为散户，尤其以退休、低收入和失业人士居多，靠仅有的一点积蓄投资，由于担心细价股上市公司出局，许多散户被迫斩仓，损失惨重。同时，受影响的几百家中小型上市企业更可能因此出现经营困难，甚至倒闭，使失业率

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

进一步飙升，导致整体经济环境进一步恶化。

特区政府于是采取积极措施，2002年7月31日，成立了一个独立调查小组，专责调查港交所发表有关细价股除牌建议咨询文件的前因后果。独立调查小组的调查报告指出，有港府高官须负有行政责任，在推出有关咨询文件时，没有向市场解释清楚"0.50港元仅是强制并股而非强制除牌的界限"，也没有充分讨论为除牌股份另设交易渠道。在港府和有关金融监管机构采取的一系列应急措施下，港交所宣布撤回有关建议，很快平息了事件。

事实上，除牌建议初衷仍是想提高香港上市公司素质，进一步加强对整个市场的运作、对监管公司的治理。

专家评说

"细价股"以价格低廉被不少人误认为是暴利的洼地，但香港市场的投资者结构和内地完全不同，可以说外资和基金主导了整个市场，而很多"细价股"的风险远远高于内地市场，由于缺少机构参与，这些股票流动性极差，甚至每天只有几手交易，而往往坐庄等操纵市场行为也更加严重，如果没有重大消息刺激，这些股票很难受到投资者的注意，甚至有很多小盘股在首发以后一轮行情走完就归于沉寂，很多投资者一旦被套很难解套。因此，还是谨慎投资为妙。

港交所平均市盈率 单位：倍

年份	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
平均市盈率	26.77	12.95	12.30	14.98	19.08	18.80	15.61	17.39



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章

港股投资基础知识

对内地的投资者来说，香港股市最熟识的莫过于那些中资企业了。的确，已经有越来越多的中资企业到香港上市。据统计，中资企业的市值已占到香港证券市场总市值的一半，而且其在香港交易的价格平均较内地低 40%。不过，香港市场的机会远不止如此，A+H 公司只有几十家，而所有的中资股也不过一二百家。

除此之外，从香港本地或是其他地区的上市公司，到风险和机会并存的细价股，再到更高风险的权证，各种形式和类型的衍生品应有尽有。对于一名理性的投资者而言，在香港获得暴富的机会并非不可能，但如投资失误也可能输得倾家荡产。其中的关键，就是要做到足够专业和适可而止。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



港股及其分类

一、股本证券的定义

所谓的股本证券就是我们通常所指的股票，代表发行公司所拥有的权益。在香港，股票会在香港交易及结算所有限公司（香港交易所）的全资附属公司，香港联合交易所（联交所）的主板或创业板上市。主板一般为规模较大、成立时间较长，也具备一定盈利纪录或符合其他财务要求的公司提供集资市场。创业板旨在为不同行业及规模的增长型公司提供集资机会。在联交所上市的股本证券会通过第三代自动对盘及成交系统（AMS/3）进行买卖，而经纪通过该系统买卖上市证券时必须遵守《交易所规则》。

二、香港股票的分类

在香港，由公司发行的股票大致可分为普通股及优先股。

普通股：持有人乃公司股东，具有投票权利。至于派息则要由公司董事会宣布，并须获股东大会通过（若适用）。不过，即使公司有盈利也不一定宣布派息。大部分在联交所上市的股票均为普通股，且占成交量的主要部分。

优先股：持有人较普通股股东优先获得分配已议定的股息。优先股股东并无投票权，但可收取固定的股息（唯股息不会因公司盈利增加而提高）。假如公司不幸清盘，优先股股东可在普通股股东之前及债权人之后获得资产分配。

港股还可以按公司业务性质分类。

例如：金融、公用事业、地产、综合企业、工业及酒店。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票又可按个别特点分类，常见的分类包括：

蓝筹股：主要指实力雄厚的上市公司发行的股票。在香港，恒生指数成分股一般皆被视为蓝筹股。

红筹股：在联交所上市，由中国内地机构通过直接或间接持有股权及/或在董事会有代表权而拥有控制权的公司发行的股票。红筹股公司在中国内地以外地方注册成立。

H股：由中国内地注册成立的公司发行，而在联交所上市的中资企业股票。

三、如何获得股价及上市公司资料

大部分信息供货商都会通过其终端机或网站提供实时股价，投资者亦可向经纪查询。香港交易所网站亦载有一些过往股价的数据。部分信息供货商也可能提供过往股价数据。至于上市公司资料，例如上市文件、招股书及上市公司公告可在交易所网站、财经网站、上市公司网站（如有）及报章上查阅。

四、"细价股"和"仙股"

细价股指交易价格偏低的股票，至于价格低于什么水平才称细价股，没有统一认识，但较多人认为，那些平时交易价格低于0.5港元的股票常被称为细价股。而交易价格在几分钱水平的股票在香港一般亦被称为"仙股"。

细价股的特点包括：① 成交量偏低。据香港联交所统计，2001年，在主板上市的公司，有26%每日成交量平均少于10万港元；② 交易价偏低（即细价股）；③ 股份市值颇低（即小型股）；④ 公司业绩较差，多半亏损；⑤ 每股净值较低。据香港联交所统计，截至2002年5月底，香港主板的股份约有73%的交易价低于0.20美元，新加坡则有57%、澳大利亚有54%、伦敦和中国台湾均有20%、东京和韩国少于1%，而纽约或中国内地的数位均为零。在主板上市的所有公司中，95家

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司（占总数的12%）的个别市值低于首次上市所需最低市值，即少于1亿港元。

五、港股的报价方式

香港市场交易不设涨跌停板。最常见的报价方式包括限价盘和市价盘，投资者如果想以某个特定的价格成交，则报“限价盘”，即交易必须以指定的价格或优于该价格成交；投资者如想实时运行买卖盘，则可以发出“市价盘”，即在买卖盘输入系统后，交易会以当时市场的最佳价格成交。

其他常见的报价还包括“止蚀盘”、“增强限价盘”、“特别限价盘”、“竞价盘”和“竞价限价盘”。



随着时间的推移，越来越多的投资者会意识到国际投资给他们带来的财富效应，领略到正确的投资理念——投资在国际市场上的充分分散化，从而自发地、更积极地融入到国际社会当中去。内地是新兴市场，香港则是成熟市场。当然，从另一角度讲，香港股市首先又是中国股市的一部分，它能够代表中国经济的潜力，从价值投资角度来说，香港股市更能代表中国股市，千万不要拒绝香港，拒绝香港就是拒绝财富。如果说内地股市是一个小的百货店，那么香港股市就是大超市；如果内地是一个游泳池，那么香港股市就是一个海洋，我们的思维方式都要相应变化。个人的作用是第一位，买者自负的原则贯彻得非常彻底，内地投资者必须考虑清楚。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



买卖股票涉及的费用

在香港联交所，股票会通过 AMS/3（第三代自动对盘及成交系统）买卖，买卖双方的经纪在交易日后的第二个交易日（即所谓 T+2 交收，T 为成交日）进行交收；至于经纪与投资者之间的交收，则会按客户与经纪协议的条款进行，一般会在 T+2 完成。

一、买卖股票涉及的费用

通过联交所参与者买卖股票需缴付经纪佣金、交易征费、投资者赔偿征费及股票印花税。投资者应向经纪查询最新的收费率及其他费用，例如：托管费及代收股息费用等，详见附表。

附 表

收费名称	数额	备 注
经纪佣金	0.25%	银行一般设有最低收费，比如每笔交易 100 港元。若资金达 100 万港元，最低可能会降到 0.125%
交易征费	0.005%	
股票印花税	0.1%	
交易费用	0.005%	

备注：在实际操作过程中每个券商的规定均有所不同。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、投资者可随时出售购入的股票

法律上，投资者可随时出售已购入的股票。通常经纪可替客户安排出售即日购入的股票，但一些经纪可能要先确定客户持股水平或取得相关的最新资料后，才会替客户安排即日沽售股票。因此，客户宜事先向经纪查询有关程序。



三、保证金账户的抵押比例

投资者在买入股票的指令运行后，只须在客户协定的期限内交付买入证券的部分金额，余额由证券经纪公司或银行以客户账户上的证券作抵押提供融资支付。一般来说 ，蓝筹股的抵押比例在 70% 左右。



交易征费、交易费与股票印花税三项费用合计为 0.11%，再加上 0.25% 的佣金，投资者交易港股单向交费标准为交易额的 0.36%，双向则为 0.72%，这一标准低于目前内地 A 股市场的收费水平。自 2007 年 5 月 30 日后，A 股市场印花税上调为 0.3%，再加上券商佣金收取比例 0.2%，目前 A 股单向交易费用为 0.5%，双向则为 1%。即使考虑内地券商佣金收取大多会有所优惠，目前行业平均水平为 0.16% 左右，A 股双向交易成本仍达 0.92%，还是高于香港的 0.72%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



市盈率及股息率

一、除息定义及对股价的影响

“除息”即“除去股息权益”之意。股息会派发给在指定日期（即记录日期）已在公司登记册上的股票持有人。鉴于T+2交收制度，在截止过户日期首天之前两日，股票便会除息，即在除息当日（“除息日”）或之后买入该股票的投资者不会获派在除息日前已宣布的股息。在除息日当天，股价通常会下调相等于股息的金额。

二、市盈率及股息率定义

市价盈利率（简称市盈率）指股价是该股票盈利的多少倍。市盈率的计算方法基本上是把该公司股票的市价除以该公司公布的每股盈利。市盈率通常以公司过去12个月的盈利计算，但也可根据来年的盈利预测计算。愈高市盈率表示投资者对该公司的未来增长抱愈大期望，并愿意付出较高股价。投资者可将公司的市盈率与相同行业的另一公司，或与整体市场，或公司本身过去的市盈率作比较。股息率是该公司的每股年度股息总额相对于股票市价的百分比。股息率可以用来比较不同收息股或其他投资产品如债券或银行存款等的相对吸引程度。



相对于内地一轮井喷行情后50～60倍的市盈率，香港港股市盈率显然不算太高，这也是港股受到市场强烈关注的主要原因之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



买卖股票的“手”和“球”

在香港买卖股票，有一点必须要知道的，就是当投资者买股票时，必须首先知道投资者所准备买入股票的“手”数是多少。因为每次向经纪下单时，一般以每手股数作计算。那究竟什么是“手”数呢?

所谓“手”(Lot)，即每次买卖的最起码股数。其实，“手”的出现，某种程度是因为不同股票的每手单位并非一致。例如:汇丰控股（0005，HK）每手 400 股，股恒生银行（0011，HK）每手 100 股，长实（0001，HK）每手则 1000 股等。而当投资者买卖股票时，很多时候亦会以“手”作买卖的指引，例如购入 5 手汇控，又或卖出 10 手恒生等。

当投资者买卖股票时，股数切记要以每手作计算，因为如果股数不足一手的话便会成碎股，而碎股一般需以低于市价盘才可沽出。换言之，投资者所收的金额将会减少。因此，每次买卖应以足一“手”股数进行，以免造成不必要的亏损。不过，有趣的是，美国投资市场是可以进行碎股买卖的，投资者不需以“手”数作买卖单位，而可以随意买入不同股数的股份，例如 1 股 IBM ，或 17 股微软等。

除了“手”之外，对部分“仙股”，投资者最好以“球”(Million Share）向经纪下单。在股场中，所谓“球”，是指 100 万股股票，故此每买入一“球”，即表现购入 100 万股，而这种情况通常会出现在一些低价股中，因为即使买入一“球”，但由于股价太低（ 以 1 仙的股份为例，以 1 “球”计总金额亦不过是 1 万港元)，实际上所动用的资金亦不会太多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

专家评说

与内地股票市场每手代表100股不同，香港市场交易的每手股票所代表的股数并不固定，有些股票每手代表几百股，有些则代表几千股，甚至有些股票每手达到数万股。相对而言，蓝筹股每手代表的股数较少，而低价股每手代表的股数较多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不是所有港股都可以卖空



“卖空”，港人通称“沽空交易”。根据《证券及期货条例》，港交所容许的“卖空”是指卖方并未拥有某一指定可作卖空的证券而合法地出售该证券，但卖方须先向他人借入证券方能出售该种证券，而在卖出证券后，卖方必须交付借来的证券或由他人代卖方借来证券，以完成交收。

根据香港联交所规定，只有被列入“可进行卖空的指定证券”，投资者才可进行沽（卖）空。港交所选取“可进行卖空的指定证券”，主要标准如下：

——在交易所买卖的股指产品相关指数的成分股；

——在期交所买卖的股指产品相关指数的成分股；

——在交易所买卖的股票期权的相关股票；

——在期交所买卖的股票期货合约（如期交所的规则、规例及程序所界定）的相关股票；

——公众持股量的市值在连续 60 个交易日，期间该股份没有被暂停买卖；或不超过连续 70 个交易日，期间该股份没有被暂停买卖的时间不少于 60 个交易日，维持不少于 10 亿港元的股份；

——市值不少于 10 亿港元而且刚过去的 12 个月的总成交量对市值的百分比不少于 40% 的股份；

——盈富基金和董事会经与证监会咨询后通过的其他交易所买卖基金；

——所有纳入在试验计划下买卖的证券；

——在交易所上市超过 60 个交易日，且公众持股量的市值在交易所上市当日开始的 20 个连续交易日不少于 100 亿港元及

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在该段时间内的总成交量不低于2亿港元的股份；

——所有在交易所买卖以单一股票为标的的结构性产品的相关股票。

联交所一般定期检查指定可沽（卖）空证券的名单，投资者可于交易所网页查询（交易资料—证券市场可进行卖空的指定证券名单）。

香港的法规禁止任何人出售本身并不持有的股份，除非他在出售时拥有，或诚实并合理地相信自己拥有一项实时可行使而不附有条件的权利，将有关股份转归其个人名下（例如投资者拥有相关股份的期权、权证或可换股票据等，使他具有一项即时可行使而不附有条件的权利来取得该股份）。

较普遍的做法是在下单沽（卖）空前，沽空者与持有股份的人士订立有效的股份借贷协定，并取得借出股份一方的确认，具备有足够数量的股份可供借用。投资者可要求经纪公司作出这项安排。但作为风险管理的措施之一，借出股份的经纪公司，一般要求客户提供至少相等所借股份市值105%的抵押品。该借贷安排可确保投资者在沽（卖）空时，已取得法规要求的所沽（卖）空股份的权利，并能够于交收日（T+2）完成交收。

在下单卖空时，投资者必须向经纪指明该盘是沽空盘，并确认已订立了股份借贷协定，以及提供文档保证借出股份一方已具备有足够数量的股份可供借用。投资者也可以在落沽（卖）空盘时，作出口头保证，表示该沽盘为沽空盘，以及已获得借入证券的证明，但须办理相关的手续。任何人如有未申报的沽空交易，即触犯刑法，最高可被罚款5万港元及处以1年监禁。

专家评说

1994年1月，港交所正式推出受监管卖空试验计划，当时可作卖空的证券仅为17只。1999年底，可作“卖空”的指定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

证券为182只，实际有“卖空”交易的证券数目为46只，全年“卖空”交易额约为640亿港元。2006年底，可进行“卖空”证券为365只，实际有卖空交易的证券数目为260只，全年“卖空”交易额为3840亿港元。2007年8月27日，港交所最新公布的“可进行卖空的指定证券”共有526只，除10多只交易所买卖基金外，其他基本上都是股票，包括在港间接挂牌交易的7只NASDAQ股票。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股票挂钩票据

在交易所上市的股票挂钩票据，场外俗称为“股票高息票据/存款”、“高息票据”等等，包含债券与期权的特性；可以提升回报的投资产品，其最终回报取决于相关股票、指数或资产的表现。

一般而言，股票挂钩票据（息股证）的表现与相关正股的表现挂钩。以目前最普遍的标准看涨息股证为例，若正股在息股证到期日的收市价等于或高于息股证的行使价，投资者可获得相等于该息股证总票面值（个别票面值通常等于行使价）的金额（即投资本金加孳息）；否则，投资者会收到指定数量的正股（一般为一息股证兑一正股），但以现金折算的息股证除外。

一、买卖票据的优点及风险

- 较高回报：如预测相关股票走势正确，可赚取较定期存款或传统债券为高的回报；可增加投资者游资的收入。
- 买卖方便：买卖及交收程序与投资股票无异；交易以买卖单位（即手数）进行。
- 低入场费：最低投资额跟股票买卖相抵。
- 高灵活性：投资者可从不同的票据中，拣选配合其看法的票据；在不同的市况中（牛市、熊市或牛皮市），可提供另类投资选择。
- 受监管的市场：受联交所赔偿基金所保障；发行人必须符合严谨的上市要求；在受监管交易及结算系统进行买卖。
- 高透明度：票据的相关数据可见于各主要信息供货商；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格数据实时发放。

买卖票据，需承受正股及股票市场价格波动的风险；派息及公司行动之影响；对手风险。



二、投资股票挂钩票据的注意事项

• 承受股本市场风险：投资者需承受正股及股票市场价格波动的风险，并要有心理准备在票据到期时可能会收到股票或只收到比投资额为少的款项。如正股价格变动与投资者事前看法背驰，即可能要蚀掉部分甚至全部本金。

• 息率高但回报有上限：股票挂钩票据的孳息大都较传统债券及定期存款提供的利息为高，但投资回报只限于票据可得的孳息。

• 派息及公司行动：投资者应注意，正股因派息而出现的除息定价或会影响正股的价格，以致连带影响股票挂钩票据到期的偿付情况。投资者亦应注意，发行人可能会由于正股的公司行动而对票据作出调整。

• 准孳息的计算：投资者应向经纪查询买卖股票挂钩票据以及票据到期时因收到款项或正股而涉及的费用。香港交易所发布的准孳息数字并没有将这些费用计算在内。



买卖票据的对象其实更适合在低息环境中，想赚取高于定期存款或传统债券的回报，以及对某相关股票的走势持有其看法的投资者；愿意以低于现市价购入股票的投资者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如何买卖股票挂钩票据

与买卖一般股票相同，投资者可以经香港券商在香港交易所买卖股票挂钩票据，毋须另行开立户口。股票挂钩票据按完整买卖单位（一手）进行交易。最低投资金额跟买卖股票相同。

香港的股票挂钩票据不像股票，并非买卖活跃的产品。投资者购入票据后多数一直持有，直至票据到期，从中赚取利息（准孳息），就如定期存款一样，所以成交也不多。为此，发行人会委聘流通量提供者为香港交易所买卖的票据提供流通量，投资者可委托经纪直接与流通量提供者交易，又或跟其他投资者进行买卖。

表 2－1　股票挂钩票据与股票在交易及交收安排上的异同

	股　票	股票挂钩票据
买卖	交易时段内在香港交易所进行	相同
买卖单位	股票是以「股」为买卖单位；除碎股外，股票买卖以一手或其倍数进行	香港交易所的票据按“票据单位”进行买卖，与股票单位“股”相同。票据买卖必须以一手或其倍数进行，不设碎股交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



续上表

	股 票	股票挂钩票据
交易费用	经纪佣金、交易征费、交易费及（如适用）股票印花税	相同
买卖渠道	个别经纪	相同
交收期	T+2	相同
正股	不适用	个别证券
流通量提供者	通常没有	通常有
最后交易日	不适用	到期日前一个交易日
期限	没有到期日	由发行人订明，通常为期 28 天至两年不等

一、买卖股票挂钩票据时要支付的交易费用

与买卖一般股票相同，投资者需要支付经纪佣金、交易征费、交易费及股票交易印花税。关于买卖股票挂钩票据的印花税数据，可参阅发行人的上市文件。投资者若一直持有股票挂钩票据，而票据到期时收到正股的股票，则要缴纳股票交收印花税。

二、到期日的注意事项

发行人会在推出股票挂钩票据的公布和上市文件中列明该票据到期时是以现金还是以实物结算。一经上市，票据发行人及持有人均不得更改到期时的结算方式。

视乎所购股票挂钩票据的种类，以及正股价格在到期日相对于行使价的情况，票据持有人可能在支付日收到现金或证券。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



若票据是以实物方式支付，票据持有人会收到完整买卖单位的正股，余下碎股及不足一股的零碎股份则按正股在到期日的收市价折算至最接近的现金额偿付。

三、买入股票挂钩票据不涉及证明书

股票挂钩票据买卖没有任何证明书。投资者可由本身经纪或托管银行，又或通过香港结算的投资者户口存托股票挂钩票据。持有股份独立户口的投资者，其结单会显示户口内所有票据的结余及转移纪录。

四、获知股票挂钩票据的基本数据

投资者可从股票挂钩票据的英文简称得知票据的基本数据：首两个字母是发行人简称，接着是正股简称、到期日的结算办法、票据种类、到期年份及到期月份。

此外，投资者亦可从上市文件得到发行人、票据的细则及条款详情。至于香港交易所提供的其他数据，如准孳息、到期日、支付日期等等，大部分信息供货商亦会发布。

五、股票挂钩票据的准孳息的计算

根据票据的票面值、卖出价及交收至支付期间日数（可于香港交易所的交易终端机或信息供货商的终端机查阅上市股票挂钩票据数据画面（Listed ELI Financial Information Pages）)，投资者可按下列公式计算票据的准孳息（年息）：

$$\frac{\text{票面值}-\text{卖出价}}{\text{卖出价}}\times\frac{365}{\text{交收至支付期间日数}}\times 100\%$$

当中，“交收至支付期间日数”指由票据买卖的交收日计

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

至支付日的日数。投资者应注意，根据上述公式算出的准孳息是化作整年计，且没有包括股票挂钩票据买卖、交收及到期结算涉及的费用。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



“看涨”与“看跌”票据实例

表 2－2 “看涨”票据

投资一手“看涨”票据	32 800 港元
正股	股票 A（400 股）
正股的行使价	85 港元
交收至支付期间日数	100 日
准孳息（年息）	13.35%
若股票 A 在票据到期日的收市价等于或高于 85 港元，可收取	34 000 港元（32 800 港元 ×（1 + 13.35% × 100/365））
若股票 A 在票据到期日的收市价低于 85 港元，可收取	400 股的股票 A

偿付情况比较

到期日当天股票 A 收市价	75 港元	85 港元	95 港元
偿付	400 股的股票 A	34 000 港元	34 000 港元
收益/损失（不考虑手续费等相关费用）	－2 800 港元（假设以 75 港元售出所得股票）	1 200 港元	1 200 港元

表 2－3 “看跌”票据

投资一手“看跌”票据	34 300 港元
正股	股票 A（400 股）
正股的行使价	89 港元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



续上表

交收至支付期间日数	100 日
准孳息（年息）	13.83%
若股票 A 在票据到期日的收市价低于 89 港元，可收取	35 600 港元 [34 300 港元 × (1 + 13.83% × 100/365)]
若股票 A 在票据到期日的收市价等于或高于 89 港元（例如：99 港元），可收取	31 600 港元 {35 600 港元 − [400 × (99 港元 − 89 港元)]}

偿付情况比较

到期日当天股票 A 收市价	79 港元	89 港元	99 港元	178 港元
偿付	35 600 港元	35 600 港元	31 600 港元	0 港元
收益/损失	1 300 港元	1 300 港元	−2 700 港元	−34 300 港元

表 2－4 "勒束式"票据

投资一手"勒束式"票据	32 400 港元
正股	股票 A（400 股）
正股的高行使价	89 港元
正股的低行使价	85 港元
交收至支付期间日数	100 日
准孳息（年息）	18.02% $\left(\frac{85-81}{81}\times\frac{365}{100}\right)$
若股票 A 在票据到期日的收市价等于或高于 85 港元但低于 89 港元，可收取	34 000 港元 [32 400 港元 × (1 + 18.02% × 100/365)]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



续上表

若股票 A 在票据到期日的收市价等于或高于 89 港元（例如：97 港元），可收取	30 800 港元 (34 000 港元 －［400 ×（97 港元 － 89 港元）］)
若股票 A 在票据到期日的收市价低于 85 港元，可收取	400 股的股票 A

偿付情况比较

到期日当天股票 A 收市价	79 港元	87 港元	97 港元	174 港元
偿付	400 股的股票 A	34 000 港元	30 800 港元	0 港元
收益/损失	－800 港元（假设以 79 港元售出所得股票）	1 600 港元	－1 600 港元	－32 400 港元

声明：上述例子仅供一般参考，投资者在购买产品时更应咨询经纪及财务顾问以了解本身财政状况是否适合投资有关产品。



购入股票挂钩票据时，投资者已等同间接沽（卖）出正股的期权。若正股价格变动正如投资者所料，他便可赚取主要来自沽出期权所得期权金的预定回报。如变动与投资者的看法背道而驰，则可能要蚀掉部分甚至全部本金，又或只收到价值少于投资额的正股。投资者可按本身对正股价格走势的看法而选择股票挂钩票据是看涨、看跌还是勒束式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



交易所买卖基金

交易所买卖基金又称“组合股”，英文简称ETF。交易所买卖基金是香港交易及结算所有限公司（香港交易所）现货市场的一种投资产品。“组合股”投资于一篮子证券以紧贴指数表现，让投资者可投资特定的市场或行业而非单一股票，符合成本效益。“组合股”的买卖方式跟一般股票无异，投资者可在交易时段内通过经纪进行买卖。投资“组合股”既享有一般投资股票的方便、灵活、交易费用低廉等优点，亦有分散投资及紧贴市况等好处。

一、亚洲第一只交易所买卖基金

亚洲第一只交易所买卖基金——香港的盈富基金，于1999年11月12日在香港交易所上市，标志着交易所买卖基金进军亚洲市场的开始。交易所买卖基金是从英语的ExchangeTraded-Fund翻译过来，简称ETF，跟国内在交易所挂牌买卖的封闭式基金在管理和运作上有明显的分别。

事实上，盈富基金的成立确实是任重道远的。1998年8月，香港政府为了对抗国际投机者对香港货币及股票市场的冲击，动用了1181亿港元，在市场上购入了大批的恒生指数成分股。同年10月，外汇基金投资有限公司成立，除负责管理这些资产外，还负责寻找一个理想的方案，有秩序地把这些资产售回市场。在沽售过程当中，最重要的是要避免对市场带来巨大的冲击。凭着多年来在国际上开发交易所买卖基金的经验和对香港本土市场的了解，道富公司建议香港政府采用交易所买卖基金作为减持渠道；并且，因运作、法规、税务和发行方面的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



需要，定制了一个周全的方案——盈富基金。

二、交易所基金的被动式管理

盈富基金投资于恒生指数的33只成分股，其投资目标在于紧贴恒生指数的走势，即指数投资或称被动式管理。基金经理随着恒生指数的成分股及其权重的变动，相应地调整基金资产组合，以确保盈富基金的资产组合与恒生指数相符。这种被动式管理，相比起主动型管理的基金，其买卖活动较少，基金交易成本亦因而较低。此外，恒生指数的成分股和权重已直接反映了基金的投资组合状况，透明度较高，投资者容易了解基金的投资情况。

三、结合共同基金和股票特点于一身

盈富基金结合了共同基金和股票特点于一身。一如基金般，盈富基金由专业投资经理人来管理，把资产分散投资于恒生指数的33只成分股；投资者只需投资于一只盈富基金，便等如买入了恒生指数的33只成分股，比起自行分散投资，简单直接得多，成本也较低。

另外，盈富基金一如股票般，在香港交易所挂牌买卖，投资者只需通过股票经纪商，便可在交易日内任何时间买卖，价格由市场决定。投资者也可以利用止损指令和限价指令来购买盈富基金，甚至信用交易和沽（卖）空也可以，较传统的开放式基金买卖灵活得多。传统的开放式基金每天只可以买卖一次，投资者在申购/赎回基金单位时，单位价格还没有落实，要待收市后才能确定。

四、以成分股来申购或赎回基金单位

有一点值得注意的是，跟一般封闭式基金不同，盈富基金除了在交易所挂牌买卖外，还如开放式基金般，接受投资者申

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

购和赎回基金单位，以 100 万个基金单位（或其倍数）为基本申购/赎回单位；但是，所不同的是，申购和赎回是以成分股来运作，也就是说，投资者组合一定数量的恒生指数成分股来申购单位，在赎回时也只能够换取恒生指数成分股，而不是现金。但是，这种运作，造就了套利的机会，有助于基金单位的买卖价维持在其资产净值的水平，不像目前很多封闭式基金般，资产净值往往低于其交易所买卖价。

此外，以指数成分股来申购/赎回基金单位，基金不用在投资者申购/赎回基金单位时，相应地买卖资产以调整投资组合，因此可省回一笔交易成本。成本多少直接影响一个基金的表现，因此，对机构投资者或散户投资者来说，基金投资活动的成本低廉是非常重要的。



五、交易所买卖基金在全球的发展

全球第一只交易所买卖基金－标准普尔预托证券基金是由道富与美国交易所共同经过 3 年时间的研究和开发，于 1993 年在美国发行，目前的资产总值达到 274 亿美元，仍然是最受欢迎的交易所买卖基金。事实上，SPDR 长期以来也是美国证券交易所交易最活跃的证券之一。

过去几年，交易所买卖基金增长迅速。截至 2001 年 11 月，全球有 185 只交易所买卖基金，分别在美国、加拿大、中国香港、欧洲、澳大利亚、日本的交易所上市，总值超过 962 亿美元。仅仅在美国便有 101 个交易所买卖基金，追踪各色各样的指数，计有美国市场的、国际的和行业性的。

而盈富基金不单是亚洲第一只交易所买卖基金，也是亚洲最大的单位信托基金，截至 2001 年 12 月 14 日止，资产总值达到 36 亿美元，零售单位持有人达到 12.7 万多人。在日本，有关方面在 2001 年初批准了用以建立交易所买卖基金的四个指数；最近，已有 7 个新的交易所买卖基金上市。在欧洲，总共

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价·客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



有57个交易所买卖基金，分别在6个交易所挂牌买卖，截至2001年11月，资产总值达到41亿美元。部分只投资于单一市场，其他的则覆盖整个欧洲市场。由于欧洲统一市场欠缺一个被广泛认可的指数，所以欧洲出现很多不同的交易所买卖基金，各自追踪不同的指数，例如STOXX和MSCI欧洲指数。

世界各地的市场对交易所买卖基金的兴趣越来越浓。在日本，有多个交易所买卖基金产品在市场推广。道富在这方面也积极开拓。当然，产品的最终成功将取决于各个产品设计的特征及其最终的市场流通量。在其他亚洲地区，道富计划在新加坡推出一个以追踪海峡时报指数为目标的交易所买卖基金。在欧洲，一系列的交易所买卖基金也已经推出。

债券和“主动型”管理的交易所买卖基金也备受关注。加拿大已经推出了第一个债券型交易所买卖基金，以投资同一年期的债券为目标。同时，一些基金公司也正筹划推出以投资美国政府债券和雷曼兄弟债券指数的交易所买卖基金。然而，债券型交易所买卖基金的特征与股票型交易所买卖基金相当不同，其市场交易模式和所针对的投资者也极为不同。



交易所买卖基金结合共同基金和股票的特点于一身，一方面把资金分散投资，减低风险；另一方面却如股票般买卖方便；而且，其管理费用亦较一般的传统基金为低，透明度亦非常高，是一个理想的投资工具。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表 2－5 以香港股份为相关资产的上市交易所买卖基金的交易安排

股份名称	盈富基金	I 股 MSCI 中国指数基金	恒生 H 股指数上市基金
股份代号	2800	2801	2828
相关指数	恒生指数	MSCI 中国指数	恒生中国企业指数
指数显示	信息页第 788 页	信息页第 7502 页	信息页第 782 页
RUPV/IOPV * 显示	信息页第 7301 页	信息页第 7301 页	信息页第 7302 页
资产净值资料	于基金网站及交易所网站提供	于基金网站及交易所网站提供	于基金网站及交易所网站提供
每手数量	500 单位	200 单位	200 单位
交易货币	港元	港元	港元
交易时间	上午 10 时至中午 12 时 30 分；下午 2 时 30 分至下午 4 时	上午 10 时至中午 12 时 30 分；下午 2 时 30 分至下午 4 时	上午 10 时至中午 12 时 30 分；下午 2 时 30 分至下午 4 时
沽空	允许	允许	允许
股票印花税	适用	适用	适用
派息（如有）	每半年一次	由管理人决定	每半年一次
前收市价显示	香港前收市价	香港前收市价	香港前收市价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续上表

庄家	法国巴黎证券（亚洲）有限公司	Citigroup Global Markets Asia Ltd Morgan Stanley Dean Witter HK Securities Ltd	Citigroup Global Markets Asia Ltd 德意志证券亚洲有限公司 辉立证券（香港）有限公司 法国巴黎证券（亚洲）有限公司
经理人	道富环球投资管理有限公司	巴克莱国际投资管理有限公司	恒生投资管理有限公司
基金网站	www.trahk.com.hk	www.ishares.com.hk	www.hangseng.com/etf

股份名称	恒生指数上市基金	恒生新华富时中国25指数上市基金
股份代号	2833	2838
相关指数	恒生指数	新华富时中国25指数
指数显示	信息页第788页	Bloomberg / Reuters
RUPV/IOPV *显示	信息页第7302页	信息页第7302页
资产净值资料	于基金网站及交易所网站提供	于基金网站及交易所网站提供
每手数量	100单位	100单位
交易货币	港元	港元
交易时间	上午10时至中午12时30分；下午2时30分至下午4时	上午10时至中午12时30分；下午2时30分至下午4时
沽空	允许	允许
股票印花税	适用	适用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续上表

派息（如有）	每半年一次	每半年一次
前收市价显示	香港前收市价	香港前收市价
庄家	Citigroup Global Markets Asia Ltd 德意志证券亚洲有限公司	Citigroup Global Markets Asia Ltd 德意志证券亚洲有限公司
经理人	恒生投资管理有限公司	恒生投资管理有限公司
基金网站	www. hangseng. com/etf	www. hangseng. com/etf

* RUPV 指每一「交易所买卖基金」的股票及现金的总价值，RUPV 亦称为 IOPV。截止日期：2007 年 11 月 5 日。

资源来源：港交所



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



交易所买卖基金投资的优点

交易所买卖基金投资的优点有以下几项：

（1）分散投资：“组合股”投资于不同的证券，使投资者能同时投资整个市场或行业。

（2）投资额低：“组合股”以“手”为单位进行买卖，通常一手的投资额都设于一个大众化的水平；投入少量资金即可投资不同的证券。

（3）投资全球：“组合股”会投资一些海外市场的现成渠道。

（4）流通量高，多设有庄家跟其他买家或卖家对盘，促进成交，增加流通量。

（5）透明度高：在交易时段内持续实时报价。

（6）买卖方便：在交易时段内通过经纪即可买卖，交收方法与一般股票无异。

交易所买卖基金的持有期与买卖一般股票无异，投资者可以频密买卖“组合股”以追求短期回报，又或作长线投资。

交易所买卖基金的最低投资额按单位“手”进行，每一手的投资额通常设于一个大众化的水平。

与买卖一般股票相同，投资者需要支付经纪佣金、交易征费、投资者赔偿征费、交易费及股票印花税。一些海外的“组合股”则豁免收取股票印花税。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表 2－6 交易所买卖基金与股票的异同

特　点	股　票	交易所买卖基金
交易方式	交易时段内在交易所进行	相同
交易单位	以“手”为单位进行买卖	相同
交易费用	经纪佣金、交易征费、投资者赔偿征费及交易费（若适用，则另加股票印花税）	相同
特点	股票	交易所买卖基金
参与渠道	通过任何经纪	相同
交收	T＋2	相同
相关证券	个别证券	一篮子证券
上市期权或期货	有些股票设有期权或期货	有些“组合股”或其相关指数设有期权或期货
庄家制	通常不设	多设庄家以增加流通量



交易所买卖基金的派息与股票一般，通常每半年或一年向持有人派发股息，但有些“组合股”的派息时间会由“组合股”的管理人决定。作出投资决定前宜先细读个别“组合股”的发售说明书或销售文件中所载的派息政策。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



交易所买卖基金追踪大市无需选股

简单来说，组合股就如一般指数基金，投资于一篮子的股票，通过仿照相关指数的成分股组合去追踪相关指数变化，反映大市表现。组合股的表现与量度大市的相关指数相若；大体上指数上升，组合股的价格跟随上升；指数下跌，“组合股”的价格亦跟随下跌。

2007 年在香港上市及买卖的组合股共有 5 只，分别是盈富基金（2800）、恒生指数上市基金（2833）、恒生 H 股指数上市基金（2828）、i 股 MSCI 中国指数基金（2801）及 i 股新华富时 A50 中国指数基金（2823）。

追踪大市

投资组合股的最大好处是可以同一时间投资于一篮子的股票上，无需花费精力去挑选个别的股份投资及考虑个别股份的表现，投资者可以在交易时段内随意买入或沽出组合股以追踪与大市相关指数的上落机会。

有些人可能会认为投资组合股或一篮子股票的回报不及投资于个别股份高，但事实未必如此。举例来说，汇丰控股（0005，HK）于 2004 年初时的价格为 124 港元，若投资者在这价格买入并一直持有至当月 21 日，以当天收市价 127.50 港元来计算，期内股价升幅为 2.8%。在此期间，以恒生指数来量度的大市由 12 801 点升至 13 481 点，升幅为 5.3%；而追踪恒生指数表现的盈富基金的价格则由 12.85 港元升至 13.55 港元，升幅与恒生指数表现一致。

由上面的例子可见，除了买入个别蓝筹股之外，买入由一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



篮子蓝筹股组成的组合股亦是另一种追踪蓝筹股表现的投资策略。不过，组合股的最低投资额比很多蓝筹股要小，买入一手汇丰控股的投资额要5万多港元，但买入一手盈富基金的投资额只需要6000多港元。此外，组合股跟一般股票一样都会定期派发股息。由于组合股在交易所上市，买卖组合股十分方便容易，跟买卖股票一样通过股票经纪便可进行。另外，在香港上市的组合股均可以沽（卖）空。

若投资者对蓝筹股的表现有特定看法，除了买卖盈富基金之外，还可选择恒生指数上市基金（2833，HK）。此外，香港的市场上还有其他类型的组合股可供投资者选择。若投资者对国企股的表现有兴趣，但又不知如何挑选个别国企股的话，便可以考虑投资恒生H股指数上市基金（2828，HK）。若投资者想同一时间投资于红筹及国企股，便可考虑i股MSCI中国指数基金（2801，HK）。

2006年11月，香港的组合股市场再添一员——i股新华富时A50中国指数基金（2823，HK），让投资者追踪在中国上海及深圳市场上交易的A股的表现，这是首只兼现时唯一一只可让香港及海外散户买卖一篮子内地A股的产品，对寻求投资中国内地市场的投资者而言，确实提供一项便捷的投资工具。以上提及的组合股的最低投资额均不高，一手的投资额为数千元至万多港元。



投资交易所买卖基金的概念尚未在香港普及，相信是因为港人的投资范畴通常会将基金和股票作出清晰的分界，一般会认为基金是稳健长线的投资工具，买卖股票的心态则较为进取，而相对同样具有两者特征的ETF身份就比较模糊。另一方面，港人投资基金，通常都会在选择过程中寻求和考虑理财顾问的意见，而挑选ETF则需要投资者自行分析和判断。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



买卖牛熊证

牛熊证类属结构性产品，能追踪相关资产的表现而无须支付购入实际资产的全数金额。牛熊证有牛证和熊证之分，设有固定到期日，投资者可以看好或看淡相关资产而选择买入牛证或熊证。牛熊证是由第三者发行，发行商通常是投资银行，与香港交易所及相关资产皆没有任何关连。在一些海外市场，等同牛熊证的上市产品一般称为“收回”（knock out）或“止蚀”（stop loss）票据，等同牛熊证的非上市产品则一般称为“差价合约”（Contracts for Difference，简称 CFD）。

牛熊证在发行时有附带条件：在牛熊证有效期内，如相关资产价格触及上市文件内指定的水平（称为“收回价”），发行商会实时收回有关牛熊证。若相关资产价格是在牛熊证到期前触及收回价，牛熊证将提早到期并实时终止买卖。在上市文件原定的到期日即不再有效。

牛熊证的有效期由 3 个月至 5 年不等，并只会以现金结算。牛熊证在香港交易所旗下现货市场的交易时段内，通过第三代自动对盘及成交系统（AMS/3）买卖。

牛熊证的主要特色

● 牛熊证价格走势趋向贴近相关资产价格——牛熊证价格变动趋向贴近相关资产的价格变动（即对冲值接近 1）。因此，若相关资产的价值上升，相等权益比率的牛证的价值一般亦会按接近等值上升，而相等权益比率的熊证的价值则一般会按接近等值下降。这种特色为投资者提供一种可紧贴相关资产价格走向的产品，而且价格透明度较其他结构性产品为高。然而，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





在牛熊证相关资产的价格接近收回价时，牛熊证的价格变动可能会波动较大，甚至与相关资产价格的变动不成比例。

• 牛熊证设有收回价及强制收回机制——牛证的收回价必定等同或高于行使价，熊证的收回价则必定等同或低于行使价。若相关资产价格在到期前任何时候触及收回价，牛熊证即提早到期，必须由发行商收回，其买卖亦会实时终止。整个过程称为“强制收回事件”。

• 牛熊证的类别——牛熊证分有两类：N 类和 R 类。

N 类牛熊证指收回价等同行使价的牛熊证。一旦相关资产的价格触及或超越收回价，牛熊证持有人将不会收到任何现金款项。

R 类牛熊证指收回价有别于行使价的牛熊证。若出现强制收回事件，牛熊证持有人可收回少量现金款项（称为「剩余价值」）。但在最坏情况下，可能没有剩余价值。若将带有相同行使价的 N 类牛熊证及 R 类牛熊证作比较，R 类会在一个较早的价格水平便被收回。

• 到期时价值——若到期前并无被收回，牛熊证可持有至到期或于到期前在交易所的交易时段内沽出。

• 就牛证而言，若一直持有至正常到期，届时其现金结算款项将为相关资产的结算价（于计值日厘定）减去行使价的正差。

就熊证而言，若一直持有至正常到期，届时其现金结算款项将为行使价减去相关资产的结算价（于计值日厘定）的正差额。若属港股牛熊证，结算价将根据最后交易日相关资产的收市价。若属恒生指数及恒生中国企业指数的牛熊证，结算水平与到期的指数期货合约的结算水平相同。

• 厘定 R 类牛熊证剩余价值的方法——当 R 类牛证被收回时，其剩余价值为根据上市文件的条款厘定的结算价与行使价之正差额。牛证的结算价不可低于相关资产在强制收回事件后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



至下一个交易时段内的最低成交价。相反，当 R 类熊证被收回时，其剩余价值为行使价与根据上市文件的条款厘定的结算价之正差额。熊证的结算价不可高于相关资产在强制收回事件后至下一个交易时段内的最高成交价。开市前时段及上午交易时段视为同一交易时段。然而，若出现结算价触及或超越行使价这种最坏情况，则可能没有任何剩余价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





牛熊证的到期日和最后交易日

每只牛熊证的到期日均不同，发行商会在上市文件内列明。然而，牛熊证的最后交易日与到期日不同。牛熊证若在到期前遭收回，在交易所停止买卖当天即为其最后交易日；牛熊证若没有遭收回，则以到期日前一个交易日作为最后交易日。若遭收回，牛熊证的最后交易日为强制收回事件发生后在香港交易所停止买卖当天；若没有遭收回，最后交易日为到期日前一天。若强制收回事件发生，牛熊证会实时被发行商收回并终止其买卖，因此，强制收回事件发生后投资者不可以把牛熊证沽出。

表2-7 牛熊证的交易安排及与衍生权证的比较

交易日/交收日	1	2	3	4	5	6	7	8	9
例子：2006年6~7月	22/6	23/6	26/6	27/6	28/6	29/6	30/6	3/7	4/7
港股牛熊证（一般到期）					L，V	E		P	
恒生指数系列牛熊证（一般到期）					L	E，V			P
港股/恒生指数系列牛熊证（如在早市被强制收回）					V1 （if MCE1）			P1	
港股/恒生指数系列牛熊证（如在午市被强制收回）					V2 （if MCE2）		P2		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与衍生权证比较

港股衍生权证	L	E	P
	<— V（5 日平均收市价）—>		
恒生指数系列衍生权证	L	E，V	P

说明：L = 最后交易日，E = 到期日，V = 订价日（若属海外资产牛熊证，请注意海外市场假期及有关资产的交收日期，并参阅上市文件内有关订价日的细节安排）。

V1 = 如强制收回事件于第 5 日早市发生（MCE1），R 类牛熊证的剩余价值会于第 5 日午市厘定；V2 = 如强制收回事件于第 5 日午市发生（MCE2），R 类牛熊证的剩余价值会于第 6 日早市厘定。

P = 付款日，P1 = MCE1 的付款日，P2 = MCE2 的付款日，MCE = 强制收回事件。

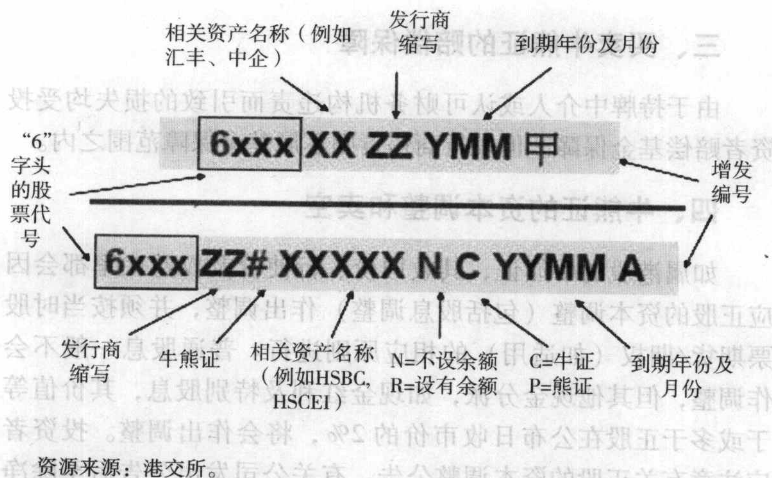
声明：上述例子仅供一般参考，投资者在购买产品时更应咨询经纪及财务顾问以了解本身财政状况是否适合投资有关产品。

一、牛熊证如何在联交所买卖

牛熊证于交易时段内在联交所的第三代自动对盘及成交系统平台上买卖，交易按每手倍数（如一手相等于 10 000 份）进行，于 T+2（T 指交易日）交收。与其他证券一样，牛熊证在一般交易时段内在交易所的第三代自动对盘及成交系统（AMS/3）进行买卖。

在交易所上市的牛熊证可用其中、英文简称识别，从中可以得知牛熊证的一些基本特色。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





资源来源：港交所。

二、买卖牛熊证要支付的交易费用

与股份买卖的安排相似，牛熊证的交易费用包括经纪佣金、交易征费、交易费及投资者赔偿征费（自 2005 年 12 月起暂停征收）。一般而言，印花税不适用于现金结算的牛熊证，但投资者宜参阅上市文件以作确定。

此外，牛熊证的发行价包括财务费用，发行商会在推出牛熊证时在上市文件内订明计算财务费用的程序。牛熊证的财务费用包括发行商的借贷成本、预期正股普通股息的调整（若相关资产为派息股份）及发行商的溢利。这些因素或会不时变动，以致牛熊证的财务费用在其有效期内变动不定。一般来说，牛熊证的年期越长，财务费用便越高。财务费用会随牛熊证趋近到期而逐步消耗。投资者宜将由不同发行商发行但相关资产和特色都相似的牛熊证的财务费用作比较。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



三、买卖牛熊证的赔偿保障

由于持牌中介人或认可财务机构违责而引致的损失均受投资者赔偿基金保障。但发行商违责则不属基金保障范围之内。

四、牛熊证的资本调整和卖空

如属港股的牛熊证，其收回价、行使价及权益比率都会因应正股的资本调整（包括股息调整）作出调整，并须按当时股票期货/期权（如适用）的相应原则进行。普通股息一般不会作调整，但其他现金分派，如现金红利及特别股息，其价值等于或多于正股在公布日收市价的 2%，将会作出调整。投资者应注意有关正股的资本调整公告。有关公司发出公告后至除净日期间，牛熊证的交投可能会较为波动。

如属港股指数或海外指数的牛熊证，即使任何相关指数的成份股出现任何资本调整，牛熊证亦毋须作任何调整；商品或货币牛熊证不需作任何调整。至于其他资产的牛熊证，投资者应参阅牛熊证的上市文件。沽空则限于牛熊证流通量提供者。

五、正股暂停买卖下的牛熊证

若暂停买卖的正股是在联交所买卖，则相关的牛熊证亦将暂停买卖，直至有关正股复牌为止。若停牌的正股为海外股份，投资者应参阅牛熊证上市文件所载的安排。

六、怎样联络流通量提供者要求报价

若上市文件注明可应要求提供报价，投资者可要求流通量提供者提供报价。提供响应报价要求的牛熊证流通量提供者的电话号码可在上市文件、香港交易所网站以及第三代自动对盘及成交系统牛熊证股份页内页找到。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

七、流通量提供者的主要责任

上市文件列明了流通量提供者的确实责任。在正常情况下，由开市后5分钟起直至收市为止，流通量提供者都要为其负责的牛熊证提供持续报价或响应报价要求，提供流通量。流通量提供者应提供最少10手牛熊证的流通量。发行商必须在上市文件内列明牛熊证买卖价之间的最高差价以及最长的响应时间。根据报价要求制度，投资者可要求流通量提供者提供报价。

发行商可为不同的牛熊证委任不同的流通量提供者，但每只牛熊证只可有一名流通量提供者。



专家评说

牛熊证的价格会在联交所的网页登载，大部分的信息供货商亦会通过其终端机/网站发布。其他静态数据（如上市发行商公告及上市文件等）亦刊登在香港交易所网站。如投资者订购实时数据传送服务亦可得到牛熊证（及其他香港证券）的实时股价。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



牛熊证强制回收和取消强制回收后的交易

就相关资产为单一香港股份的牛熊证而言，若牛熊证在其最后交易日完结前的任何交易日的交易时段内，其相关股份的价格（必须通过交易所以自动对盘完成的非两边交易，即当日相关股份的最高或最低价格）触及或超越牛熊证的收回价（强制收回事件），发行商即会收回牛熊证。

就相关资产为恒生指数系列其中一只指数，而指数供货商所编撰的指数在牛熊证的最后交易日完结前的任何交易日的交易时段内，触及或超越牛熊证收回水平（强制收回事件），发行商即会收回牛熊证。

若属海外资产牛熊证，若相关资产在上市文件内声明的海外市场及交易时段内触及或超越收回价水平，发行商会收回牛熊证。若强制收回事件于香港交易时段以外的时间发生，有关的牛熊证会于香港市场下个接近的交易时段或发行商通知交易所强制收回事件发生后停止买卖。

取消强制收回事件后的交易包含：

（1）任何在强制收回事件生效时间后完成的交易（“强制收回事件后的交易”）均会在强制收回事件当日或最迟于强制收回事件日之后的首个交易日被取消。

（2）所有在强制收回事件发生后经自动对盘完成的交易或非自动对盘的交易均会被取消。非自动对盘的交易如于强制收回事件生效时间或以前完成但于生效时间后才输入第三代自动对盘及成交系统，有关的交易则不会被取消。

（3）香港股份会以第三代自动对盘及成交系统时间（时时:分分:秒秒）作为强制收回事件生效时间，而恒生指数则会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



以指数计算录取时段（时时:分分:秒秒）（恒生指数由指数供货商每15秒更新）作为强制收回事件生效时间。若属海外资产，上市文件会声明有关强制收回事件生效时间的参考来源（时时:分分或时时:分分:秒秒）。牛熊证强制收回事件后的交易将会根据相关的强制收回事件生效时间而取消。

（4）若强制收回事件发生于开市前时段，所有在对盘时段经竞价对盘完成的牛熊证交易会被取消，与及所有在计算最终参考平衡价后（即在对盘前时段完结时）才完成的非自动对盘交易均不获承认。若强制收回事件发生于持续交易时段，所有在强制收回事件发生后经自动对盘完成或非自动对盘的交易将会被取消。

（5）在发生强制收回事件后，交易所会在强制收回事件当日下午6时前发放一个载有需要被取消之成交的交易数据文件给有关的交易所参与者。



强制收回事件是不可取消的。除非该事件是由有关的第三者提供的价格来源所导致明显错误（如有关指数编辑者错误计算指数水平），有关详情订明于上市文件内。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



买卖牛熊证涉及的风险

一、强制收回

牛熊证并不适合所有的投资者，投资者在买卖牛熊证前应先考虑本身能承受多少风险。在任何情况下，除非投资者清楚明白牛熊证的性质，并已准备好随时会损失所有的投资金额，否则投资者不应买卖牛熊证，因为万一牛熊证的相关资产价格触及收回价，牛熊证会实时由发行商收回，买卖亦会终止。N类牛熊证将不会有任何剩余价值。若是R类牛熊证，持有人或可收回少量剩余价值，但在最坏的情况下亦可能没有剩余价值。经纪代其客户从发行商收回剩余价值款项时或会收取服务费。

一般来说，收回价与相关资产现价的差越大，牛熊证被收回的机会越低，因为相关资产的价格需要较大的变动才会触及收回价。但同一时间，收回价与现价相差越大，杠杆作用便越小。当牛熊证被收回后，即使相关资产价格反弹，该只牛熊证亦不会再次复牌在市场上买卖，因此，投资者不会因价格反弹而获利。若属海外资产发行的牛熊证，强制收回事件可能会在香港交易所交易时段以外的时间发生。

二、杠杆作用

由于牛熊证是杠杆产品，牛熊证价格在比例上的变幅会较相关资产为高。若相关资产价格的走向与投资者原先预期的相反，投资者可能要承受比例上更大的损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、限定的有效期



牛熊证有一固定有效期，并于指定日期到期。有效期可以是3个月至5年不等。若在到期前遭提早收回牛熊证的有效期将变得更短。期间牛熊证的价值会随相关资产价格的变动而波动，到期后或遭提早收回后更可能会变得没有价值。

相关资产的走势：牛熊证的价格变动虽然趋向紧贴相关资产的价格变动，但在某些情况下未必与相关资产价格的变动同步（即对冲值不一定等于一）。牛熊证的价格受多个因素所影响，包括其本身的供求、财务费用及距离到期的时限。此外，个别牛熊证的对冲值亦不会经常接近一，特别是当相关资产的价格接近收回价时。

流通量：虽然牛熊证设有流通量提供者，但不能保证投资者可以随时以其目标价买入或沽出牛熊证。

四、财务费用

牛熊证在发行时已把整个年期的财务费用计算在发行价内，虽然当牛熊证被收回时其年期会缩短，持有人仍会损失整笔财务费用。投资者需注意牛熊证推出后，其财务费用或会转变，流通量提供者在牛熊证推出时未必会根据财务费用的理论值价格开价。

五、接近收回价时的交易

相关资产价格接近收回价时，牛熊证的价格可能会变得更加波动，买卖差价可能会较大，流通量亦可能较低。牛熊证随时会被收回而交易终止。

六、海外资产发行的牛熊证

以海外资产发行的牛熊证，其价格及结算价均由外币兑换

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



港元计算，投资者买卖这类牛熊证需要承担有关的外汇风险。外汇价格由市场供求厘定，其中牵涉的因素颇多。若属海外资产发行的牛熊证，强制收回事件可能会于香港交易所交易时段以外的时间发生。有关的牛熊证会于下一个交易时段或发行商通知交易所强制收回事件发生后尽快停止在交易所买卖。强制收回事件发生后，AMS/3 不设自动停止机制。若属 R 类牛熊证，剩余价值会根据上市文件在订价日厘定。



由于强制收回事件发生的时间与停止牛熊证买卖之间可能会有一些时差。有一些交易在强制收回事件发生后才达成及被交易所参与者确认，但任何在强制收回事件后开始执行的交易将不被承认并会被取消。因此，投资者买卖接近收回价的牛熊证时需额外小心。发行商会于强制收回事件发生后 60 分钟内通知市场确实的收回时间，交易所亦会把于强制收回事件发生后才达成的交易数据发布给有关的交易所参与者，让他们通知其客户。若投资者不清楚交易是否在强制收回事件后才达成或是否被取消，应查询经纪。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



牛熊证交易的例子

例1　N类“牛证”（不设剩余价值）

发行时

·相关资产	股票X
·现货价	110港元
·收回价（发行时订定）	90港元
·行使价（发行时订定）	90港元
·财务费用（8%）	7.20港元
·合约权益比率	100:1
·到期	12个月
发行时的理论价：（现货价－行使价＋财务费用）/权益比率	0.272港元
一手价值（1万份）	2720港元

若现货价跌至90港元（触及收回价）：

·发生强制收回事件

·牛证被收回，交易终止

·没有剩余款项

·亏损为最初投资金额2720港元

若到期前并无遭收回，于到期时：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



· 股票 X 的价格：	130 港元
牛证的结算款额 （结算价 * －行使价）/权益比率 ＝（130－90）（港元）/100 * 结算价为最后交易日当天股票 X 的收市价	0.40 港元
一手价值	4000 港元
一手回报（牛证于到期时的价值－投资金额） ＝（4000－2720）（港元）	1280 港元
回报率＝ 1 280 ÷2 720	47%

例 2　R 类牛证（含剩余价值）

发行时

· 相关资产	股票 X
· 现货价	110 港元
· 收回价（发行时订定）	95 港元
· 行使价（发行时订定）	90 港元
· 财务费用（8%）	7.20 港元
· 合约权益比率	100:1
· 到期	12 个月
发行时的理论价： [（现货价－行使价＋财务费用）/权益比率]	0.272 港元
一手价值（1 万份）	2720 港元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



若现货价跌至 95 港元（触及收回价）

·发生强制收回事件	
牛证于收回时的剩余价 （结算价 * －行使价）/权益比率 ＝（94－90）（港元)/100 *结算价根据上市文件的条款厘定，必不低于相关资产在强制收回事件后至下一个交易时段内的最低成交价；在这例子中假设为 94 港元。若结算价等于或低于行使价，将不会有任何剩余价值，并损失整笔投资金额	0.04 港元
一手价值	400 港元
一手亏损金额（2 720－400）（港元）	2320 港元

若到期前没有遭收回，有关回报将与上述例 1 相同。

股票 X 的价格：	130 港元
牛证的结算款额： （结算价 * －行使价)/权益比率 ＝（130－90）（港元）/100 *结算价为最后交易日当天股票 X 的收市价	0.40 港元
一手价值	4000 港元
一手利润 （牛证于到期时的价值－投资金额） ＝（4000－2720）（港元）	1280 港元
回报率＝ 1280/2720	47%

注：以上两个例子的利润及亏损计算并没有包括经纪佣金及其他交易费用在内。

声明：上述例子仅供一般参考，投资者在购买产品时更应咨询经纪及财务顾问，以了解本身财政状况是否适合投资有关产品。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



专家评说

无论是 N 类或 R 类牛熊证，投资者投资此类杠杆产品都是抱着以小博大的心态，希望藉其相关股票市场指数或特定股票价格波动获利。通过投资牛熊证，投资者只须支付相关资产现有水平价格与牛熊证行使价之间的差额，加上少量溢价即财务费用成本（就像保证金一样），便能发挥牛熊证与相关资产 1 比 1 的价格变动比例，杠杆效应相当大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



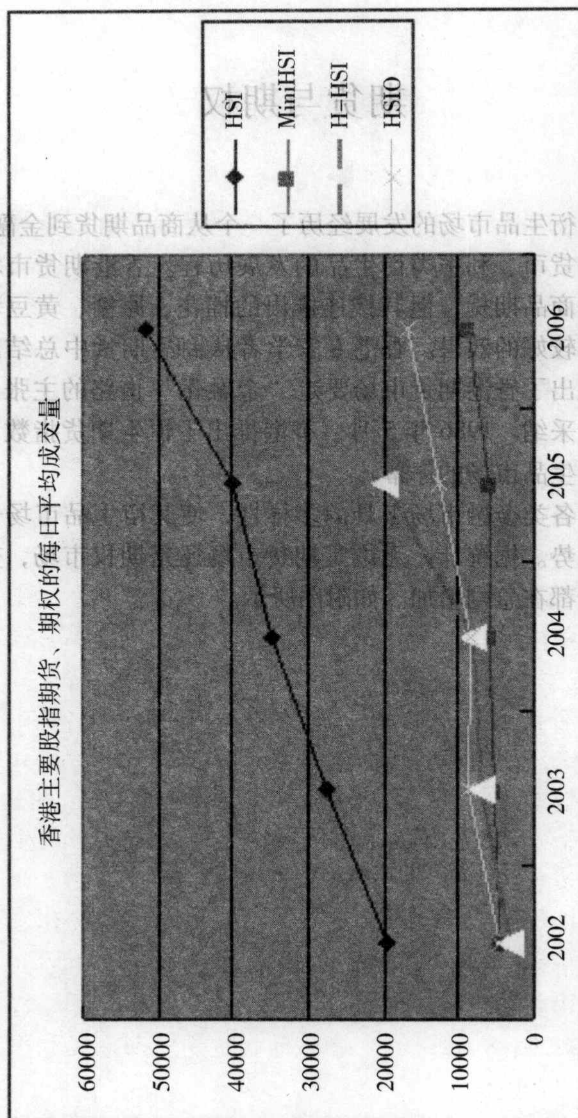
期货与期权

香港衍生品市场的发展经历了一个从商品期货到金融期货、期权再到货币、利率类衍生品的发展历程。香港期货市场首先推出的是商品期货，但其接连推出的棉花、原糖、黄豆和黄金均未获得较好的效果。香港专家学者从商品期货中总结出经验教训，提出了香港期货市场要走“金融化”道路的主张，被香港政府所采纳。1986 年 5 月，香港推出了恒生期货指数，拉开了金融衍生品市场的序幕。

随着各类金融市场工具的多样性，使其衍生品市场也呈多样性的态势。据统计，无论是期货市场还是期权市场，交易的合约数量都在急剧增加。如附图所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





附图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



期货合约

期货合约是交易所订定的标准化合约，合约买卖双方同意及有责任于未来特定时间，以订明数量等条款交收合约指定资产。期货合约交收可分为实物或现金两种。而香港成交量最活跃的恒生指数期货合约则以现金交收。

期货合约具有中央化结算、价格迅速反映市场预期、杠杆效应（保证金交易）等特点。

商品期货主要包括：

（1）农产品期货：黄豆、棉花、谷物、可可、牛。

（2）能源期货：石油及气油等。

（3）金属期货：主要为贵金属，如黄金、白银、铜等。

金融期货主要有：外汇期货、利率期货、股票期货及股票指数期货。

目前香港期货市场买卖以金融期货为主，而在港交所（0388，HK）交易的金融期货计有恒生指数期货、MSCI 中国外资自由指数期货、道琼斯工业平均指数期货、股票期货、3 年期外汇基金债券期货及港元利率期货。其中，又以恒生指数期货合约交投最活跃。

期货市场具有对冲投资组合风险、在不同市场作套利或投机交易、价格发现、调整投资组合及资金结构等功能。

期货与其指定资产（现货）市场有着紧密关系，以指数期货为例，其理论价值（fair value）大致受短期市场利率及预期指数的派息影响。

指数期货理论值 = 指数 × [1 + 短期利率 − 预期息率] × 距离合约到期日 / 365

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一般情况下短期市场利率高于指数派息率，因此，造成指数理论价值比现货市场造价为高（高水）的现象，但当指数中的成分股处派息期，鉴于指数期货未能享有当中派息，因此，造价比现货呈低水。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



期货买卖策略

一、单头买卖，预计市场走势

这是最简单的买卖策略，以指数期货为例，只要对后市走势作出预期而买入或沽出期货合约，盈亏即能反映在指数的升跌上。而指数期货合约以按金形式买卖，若指数走势符合预测，其高杠杆效应可将盈利放大（相反亏损亦然）。

二、模拟股票指数回报买卖

若投资者看好某地股市，可直接买入富代表性指数期货，参与指数上升带来的回报。以恒生指数为例，其指数涵盖超过70%港股市值。

三、资产调配

基金或机构投资者可利用指数期货长仓短暂代替资金以投入指定市场，及后再买入指数相关成分股及将期货仓位平仓，此举可增加投资弹性及资金调配速度。

四、调动投资组合及现金流

基于资金调配时间差等原因，而未能即时参与投资某地市场，可先买入相关指数期货，以锁定买入价，从而对冲市场价格上升带来的投资成本增加风险。

五、避险交易

在预期市场可能下跌，但可能因流通等问题而未能即时将

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资组合沽出套现，可先行沽出指数期货合约，市场下跌对组合价值减少的影响可得以对冲。

六、套利机会交易

期货价格取决于多项因素，并与现货市场价格有一定关系，当个别市场造价偏离理论价值，可同时买入估值较低及卖出估值较高市场，以套取从中差价。除以上的跨市场价差买卖外，亦有涉及相同市场，但不同交收月份合约的跨期交易。

买卖期货的“杠杆”效应，使得买卖期货的风险非常高。由于基本按金金额相对地低于期货合约本身之价值，因此能起“杠杆”作用。市场轻微的波动也会对投资者投入或将需要投入的资金造成大比例的影响。

所以，对投资者来说，这种效应可以说是利弊参半。因此，投资者要承受亏蚀全部基本按金的风险，亦可能需要向市场参与者存入额外金额以维持本身的仓位。如果市况不利投资者仓位或按金水平调高，投资者就会被追收按金，须在短时间内存入额外资金以维持本身仓位。假如无法在指定时间内补仓，投资者可能会在亏蚀情况下被迫平仓，所有因此而造成的亏损亦一概由投资者承担。

做金融期货交易，即使下单时采用某些减低损失的买卖盘，也可能作用不大，因为市况可以令这些买卖盘无法执行。至于运用不同持仓组合的策略如“跨期”和“马鞍式”组合等，所承担的风险也可能与持有最基本的“长”仓或“短”仓同样的高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股票期货和交易规则

股票期货合约是一个买卖协定，注明于将来既定日期以既定价格（立约成价）买入或卖出相等于某一既定股票数量（合约成数）的金融价值。

股票期货的交易规则主要有以下几项：

（1）所有股票期货合约都以现金结算，合约到期时不会有股票交收。

（2）合约到期时，相等于立约成价和最后结算价两者之差乘以合约乘数的赚蚀金额，会在合约持有人的按金户口中扣存。

（3）最后结算价是按照最后交易日，该合约所代表的股票在现货市场每五分钟最高买入及最低卖出价的中间价格的平均值计算。

（4）如果股票期货的投资者希望在合约到期前平仓的话，原先沽（卖）空的投资者只须买回一张期货合约，而买入合约的投资者则卖出一张期货合约。

（5）在进行期货交易时，买卖双方均需要先缴付一笔基本按金，作为履行合约的保证。结算所在每日收市后会将所有未平仓的合约按市价计算盈亏，作为在投资者按金户口中扣存的依据。如果市况不利使投资者蒙受亏损，使按金下降到低于所规定的水平，期交所会要求投资者在指定时限内补款，使按金维持在原来的基本按金水平（即补仓）。

股票期货的交易费用，相对较为低廉。每张股票期货合约相等于数千股股票的价值，而买卖合约的佣金则视乎张数而定，所以交易成本相对合约价值而言极低。除此以外，股票期货还具有以下几方面的优点：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



其一，沽（卖）空股票更便捷：由于投资者可以便捷地沽（卖）空股票期货，所以在跌市时，投资者可藉着沽（卖）空股票期货而获利。

其二，杠杆效应：投资者买卖股票期货合约只需缴付占合约面值一小部分的按金，令对冲及交易更合乎成本效益。

其三，降低海外投资者的外汇风险：股票期货合约为海外投资者提供投资本地优质股票的途径，因为买卖股票期货只需要缴付按金，而非全部的合约价值，故大大降低了海外投资者所要承受的外汇风险。

其四，庄家制度：为确保市场的流通量充裕，注册庄家（简称庄家）会在一个指定的差价范围内同时提供买入价和卖出价。庄家的报价，再加上其他会员的参与，使股票期货市场变得更活跃、更流通，令投资者可以轻松地开仓或平盘。

其五，通过电子交易系统进行买卖：股票期货合约采用期交所的电子交易系统进行买卖。所有买卖盘会按价格及时间的先后次序执行对盘，并能即时显示买入价、卖出价及成交价，令市场透明度达到最高水平。

其六，结算公司提供履约保证：股票期货合约将由期交所全资拥有的香港期货结算有限公司（结算公司）登记、结算及提供履约保证。由于结算公司为所有未平仓合约的对手，因此，结算所参与者之间将无须承受对手风险。但是，保证的范围并不包括结算所参与者对其客户的财务责任；而投资者选用经纪进行买卖时必须小心慎重。



股票期货的用途主要包括对股票现货头寸进行保值，例如预测短期内股票价格会下跌，投资者可以通过卖出股票期货而不必实际出售股票现货来回避风险，股票价格下跌的损失可以由期货头寸的盈利抵消；其次，可以进行杠杆交易股票和可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从股票价格下跌中获益；还有是从两个股票的相对表现差异中获利而且可以低成本地转换单只股票头寸。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



期权的构成

期权是指在未来一定时期可以买卖的权力，是买方向卖方支付一定数量的金额（指权利金）后拥有的在未来一段时间内（指美式期权）或未来某一特定日期（指欧式期权）以事先规定好的价格（指履约价格）向卖方购买或出售一定数量的特定标的物的权力，但不负有必须买进或卖出的义务。

期权交易事实上是种权利的交易。买方有执行的权利也有不执行的权利，完全可以灵活选择。期权分场外期权和场内期权。场外期权交易一般由交易双方共同达成。

期权（Option），它是在期货的基础上产生的一种金融工具。从其本质上讲，期权实质上是在金融领域中将权力和义务分开进行定价，使得权力的受让人在规定时间内对于是否进行交易，行使其权力，而义务方必须履行。在期权的交易时，购买期权的合约方称作买方，而出售合约的一方则叫做卖方；买方即是权力的受让人，而卖方则是必须履行买方行使权力的义务人。

期权合约赋予买家权利（并非责任）在指定时间及价格买入或沽出合约的指定资产。如期权被行使，沽家则须履行订定的交收责任。简单而言期权又分认购及认沽两种。

认购期权，为买卖双方订下合约，容许买方有权利（并非责任）以合约订下的价格，在到期日或以前（视乎欧式或美式期权）买入指定资产。如买方选择行使期权的权利，期权卖出一方须履约交出指定资产或缴付行使价与结算价现金值差额。

认沽期权，则为买卖双方订下合约，容许买方有权利（并非责任）以合约订下的价格，在到期日或以前（视乎欧式或美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

式期权）沽出指定资产。如买方选择行使期权的权利，期权卖出一方须履约接收指定资产或缴付行使价与结算价现金值差额。

此外，还有特种期权，标准化的期权产品通常安排于交易所买卖，而近年的非标准化条款的特种期权于场外市场买卖。



期权金由内在值及时间值组成，价外期权的期权金全数为时间值，只有价内期权含有内在值，内在值即行使价与当时指定资产价格差距。

期权金 = 内在值 + 时间值

香港市场的期权，主要有以下几方面因素构成：

（1）执行价格（又称履约价格）。期权的买方行使权利时事先规定的标的物买卖价格。

（2）权利金。期权的买方支付的期权价格，即买方为获得期权而付给期权卖方的费用。

（3）履约保证金。期权卖方必须存入交易所用于履约的财力担保。

（4）看涨期权和看跌期权。看涨期权，是指在期权合约有效期内按执行价格买进一定数量标的物的权利；看跌期权，是指卖出标的物的权利。当期权买方预期标的物价格会超出执行价格时，他就会买进看涨期权，相反就会买进看跌期权。

按执行时间的不同，期权主要可分为欧式期权和美式期权两种。欧式期权，是指只有在合约到期日才被允许执行的期权，它在大部分场外交易中被采用。美式期权，是指可以在成交后有效期内任何一天被执行的期权，多为场内交易所采用。

举例说明：

• 看涨期权：1 月 1 日，标的物是铜期货，它的期权执行价格为 1850 美元/吨。A 买入这个权利，付出 5 美元；B 卖出这个权利，收入 5 美元。2 月 1 日，铜期货价上涨至 1905 美元/吨，看涨期权的价格涨至 55 美元。A 可采取两个策略：

行使权利——A 有权按 1850 美元/吨的价格从 B 手中买入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



铜期货；B 在 A 提出这个行使期权的要求后，必须予以满足，即便 B 手中没有铜，也只能以 1905 美元吨的市价在期货市场上买入而以 1850 美元/吨的执行价卖给 A，而 A 可以 1905 美元/吨的市价在期货市场上抛出，获利 50 美元（1905 - 1850 - 5）。B 则损失 50 美元（1850 - 1905 + 5）。

售出权利——A 可以 55 美元的价格售出看涨期权、A 获利 50 美元（55 - 5）。

如果铜价下跌，即铜期货市价低于敲定价格 1850 美元/吨，A 就会放弃这个权利，只损失 5 美元权利金，B 则净赚 5 美元。

● 看跌期权：1 月 1 日，铜期货的执行价格为 1750 美元/吨，A 买入这个权利．付出 5 美元；B 卖出这个权利，收入 5 美元。2 月 1 日，铜价跌至 1695 美元/吨，看跌期权的价格涨至 55 美元。此时，A 可采取两个策略：

行使权利——A 可以按 1695 美元/吨的中价从市场上买入铜，而以 1750 美元/吨的价格卖给 B，B 必须接受，A 从中获利 50 美元（1750 - 1695 - 5），B 损失 50 美元。

售出权利——A 可以 55 美元的价格售出看跌期权。A 获利 50 美元（55 - 5）。

如果铜期货价格上涨，A 就会放弃这个权利而损失 5 美元，B 则净得 5 美元。

通过上面的例子，可以得出以下结论：一是作为期权的买方（无论是看涨期权还是看跌期权）只有权利而无义务。他的风险是有限的（亏损最大值为权利金），但在理论上获利是无限的。二是作为期权的卖方（无论是看涨期权还是看跌期权）只有义务而无权利，在理论上他的风险是无限的，但收益是有限的（收益最大值为权利金）。三是期权的买方无需付出保证金，卖方则必须支付保证金以作为必须履行义务的财务担保。

声明：上述例子仅供一般参考，投资者在购买产品时更应咨询经纪及财务顾

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问，以了解本身财政状况是否适合投资有关产品。



专家评说

期权交易可以在期货交易所内交易，也可以在专门的期权交易所内交易，还可以在证券交易所交易与股权有关的期权交易。目前世界上最大的期权交易所是芝加哥期权交易所（Chicago Board Options Exchange，CBOE）；欧洲最大的期权交易所是欧洲期货与期权交易所（Eurex），其前身为德意志期货交易所（DTB）与瑞士期权与金融期货交易所（Swiss Options & Financial Futures Exchange，SOFFEX）。

在亚洲，韩国的期权市场发展迅速，并且其交易规模巨大，目前是全球期权发展最好的国家，中国香港地区以及中国台湾地区都有期权交易。中国内地，目前有包括郑州商品交易所在内的几家交易所已经对期权在中国内地上市做出初步研究。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



期权常用交易策略

买进一定敲定价格的看涨期权，在支付一笔很少权利金后，便可享有买入相关期货的权利。一旦价格果真上涨，便履行看涨期权，以低价获得期货多头，然后按上涨的价格水平高价卖出相关期货合约，获得差价利润，在弥补支付的权利金后还有盈利。如果价格不但没有上涨，反而下跌，则可放弃或低价转让看涨期权，其最大损失为权利金。

看涨期权的买方之所以买入看涨期权，是因为通过对相关期货市场价格变动的分析，认定相关期货市场价格较大幅度上涨的可能性很大，所以，他买入看涨期权，支付一定数额的权利金。一旦市场价格果真大幅度上涨，那么，他将会因低价买进期货而获取较大的利润，大于他买入期权所付的权利金数额，最终获利，他也可以在市场上以更高的权利金价格卖出该期权合约，从而对冲获利。如果看涨期权买方对相关期货市场价格变动趋势判断不准确，一方面，如果市场价格只有小幅度上涨，买方可履约或对冲，获取一点利润，弥补权利金支出的损失；另一方面，如果市场价格下跌，买方则不履约，其最大损失是支付的权利金数额。

以单一或组合的期权合成策略入市，对后市方向或波幅作预期后可以不同的对应的期权买卖策略应付。一般较常应用的策略如下：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

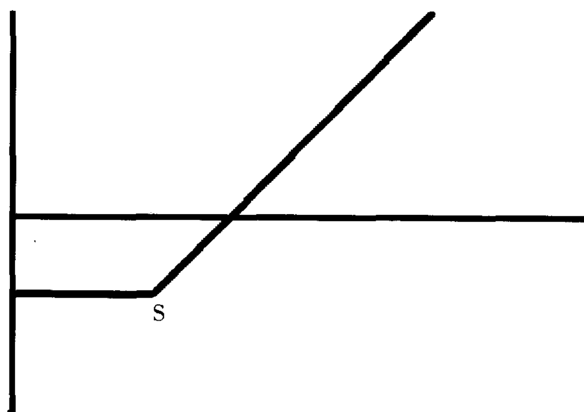




一、认购长仓

买入行使价 S 的认购期权分析

应用	后市看升策略，对升幅越乐观，应买入行使价越高（价外）期权，以达最高杠杆效应
打和点	S + 已付出期权金
潜在盈利	结算价高于打和点：结算价 - 打和点
最大亏损	限于已付出期权金



买入行使价 S 的认购期权盈亏示意图

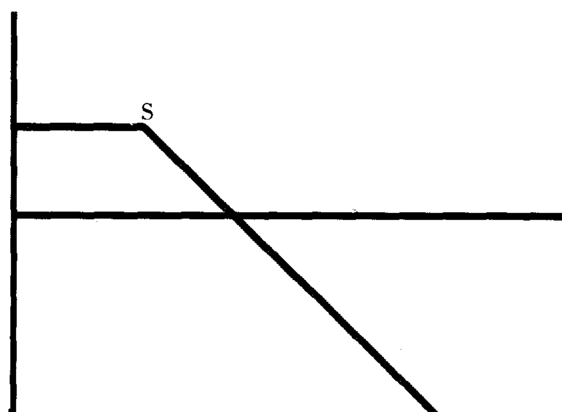
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



二、认购短仓

沽空行使价 S 的认购期权分析

策略	认为后市不会上升或整固，沽出认购期权以收取期权金
打和点	S ＋ 已付出期权金
潜在盈利	结算价低于打和点：打和点 − 结算价，最多只限于所收期权金
最大亏损	无限



沽空行使价 S 的认购期权盈亏示意图

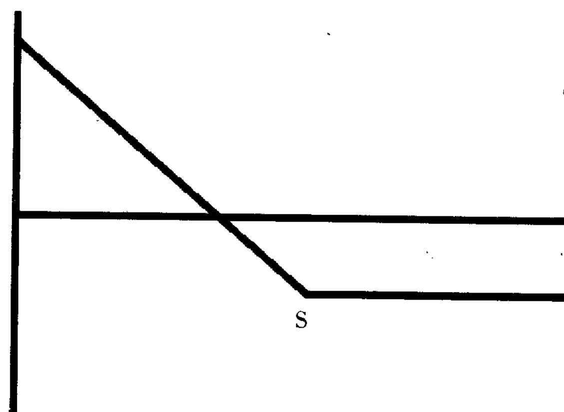
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



三、认沽长仓

买入行使价 S 的认沽期权分析

策略	后市看跌策略，对跌幅越乐观，应买入行使价越低（价外）期权，以达最高杠杆效应
打和点	S－期权金
潜在盈利	结算价低于打和点：打和点－结算价
最大亏损	限于已付出期权金



买入行使价 S 的认沽期权盈亏示意图

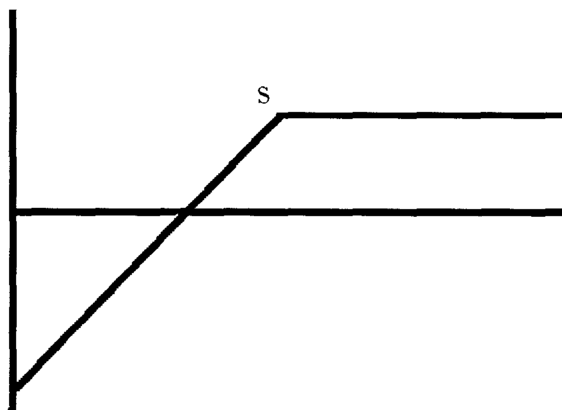
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



四、认沽短仓

沽（卖）空行使价 S 的认沽期权分析

策略	认为后市不会下跌，沽出认沽期权以收取期权金
打和点	S－期权金
潜在盈利	结算价高于打和点：结算价－打和点，最多只限于所收期权金
最大亏损	行使价－期权金



沽空行使价 S 的认沽期权盈亏示意图

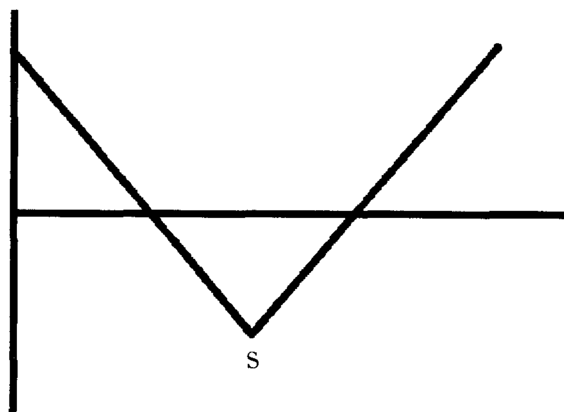
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



五、马鞍式长仓

同时买入相同月份行使价 S 的认购及认沽期权分析

应用	认为后市会大幅波动，但未能肯定方向
打和点	1. 较低打和点，S－所付期权金总额 2. 较高打和点，S ＋ 所付期权金总额
潜在盈利	1. 结算价低于较低打和点：较低打和点－结算价 2. 结算价高于较高打和点：无限
最大亏损	限于所付出期权金



同时买入相同月份行使价 S 的认购及认沽期权

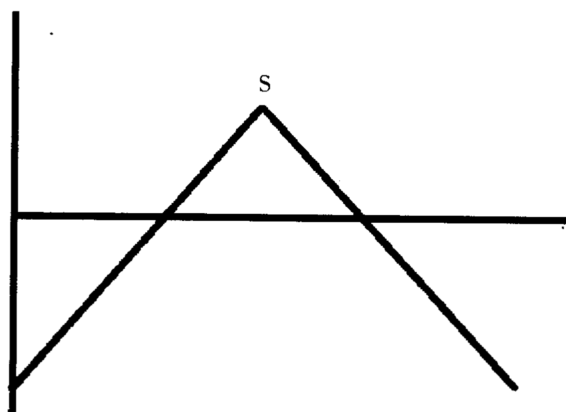
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



六、马鞍式短仓

同时沽出相同月份行使价 S 的认购及认沽期权分析

策略	认为后市波幅收窄
打和点	1. 较低打和点，S－收取期权金总额 2. 较高打和点，S ＋ 收取期权金总额
潜在盈利	1. 结算价低于 S：结算价 － 较低打和点，但只限于期权金总额 2. 结算价高于 S：较高打和点 － 结算价，但只限于期权金总额
最大亏损	1. 结算价低于较低打和点：较低打和点 2. 结算价高于较高打和点：无限



同时沽出相同月份行使价 S 的认购及认沽期权盈亏示意图

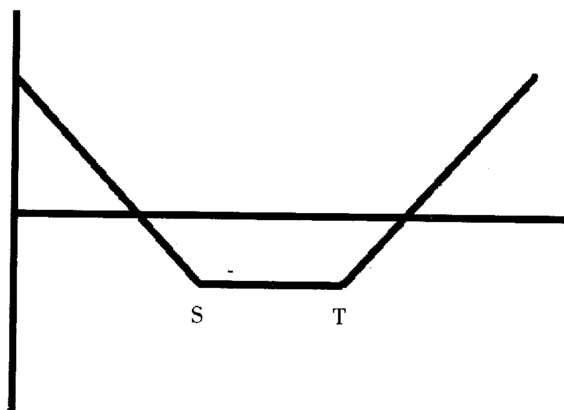
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



七、勒束式长仓

同时买入相同月份行使价 S 认沽及行使价 T 认购期权分析

策略	认为后市会大幅波动，但未能肯定方向，涉及成本较马鞍式长仓低
打和点	1. 较低打和点，S－所收期权金总额 2. 较高打和点，T ＋ 所收期权金总额
潜在盈利	1. 结算价低于较低打和点：较低打和点－结算价 2. 结算价高于较高打和点：无限
最大亏损	最大亏损限于所付出期权金



同时买入相同月份行使价 S 认沽及行使价 T 认购期权盈亏示意图

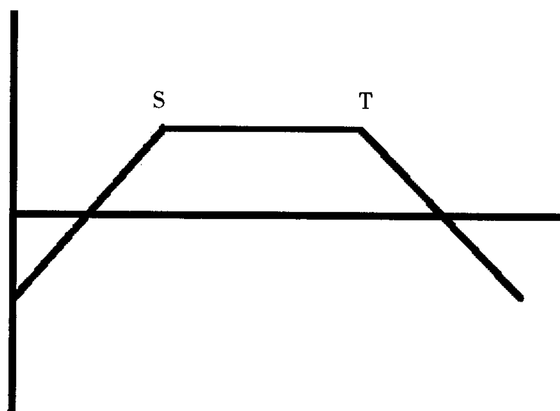
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



八、勒束式短仓

同时沽出相同月份行使价 S 认沽及行使价 T 认购期权分析

策略	认为后市会窄幅波动
打和点	1. 较低打和点，S－所收期权金总额 2. 较高打和点，T ＋ 所收期权金总额
潜在盈利	1. 结算价低于 S：结算价－较低打和点，但只限于期权金总额 2. 结算价高于 T：较高打和点－结算价，但只限于期权金总额 3. 结算价高于 S 但低于 T：所收期权金总额
最大亏损	1. 结算价低于较低打和点：较低打和点 2. 结算价高于较高打和点：无限



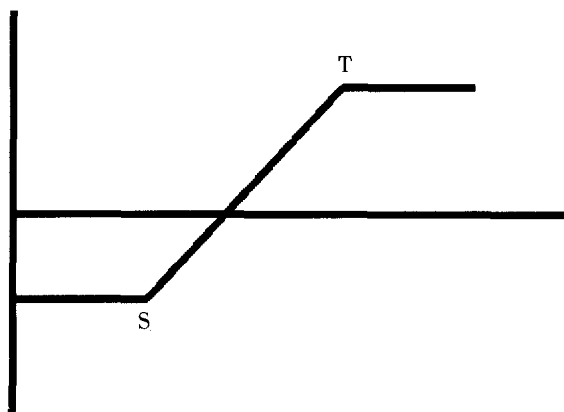
同时沽出相同月份行使价 S 认沽及行使价 T 认购期权盈亏示意图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

九、看好认购跨价

同时买入行使价 S 认购期权及沽（卖）空行使价 T 认购期权分析

策略	认为后市会温和上升，涉及成本比单一买入认购期权低
打和点	S + 净付出期权金
潜在盈利	T－S－净付出期权金
最大亏损	净付出期权金



同时买入行使价 S 认购期权及沽（卖）空行使价 T 认购期权盈亏示意图

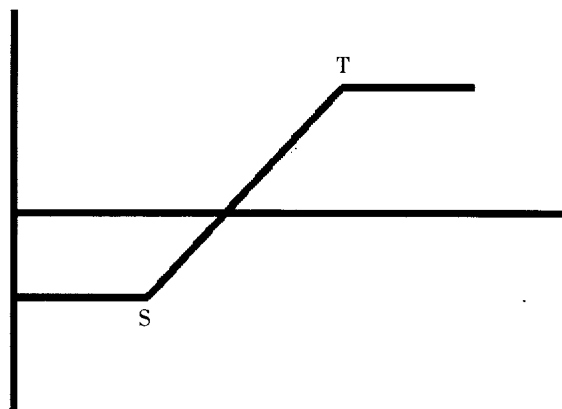


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

十、看好认沽跨价

同时买入行使价 S 认沽期权及沽（卖）空行使价 T 认沽期权分析

策略	认为后市会温和上升
打和点	T－已收取净期权金
潜在盈利	结算价－打和点，但限于已收取净期权金
最大亏损	T－S－净收取期权金



同时买入行使价 S 认沽期权及沽（卖）空行使价 T 认沽期权盈亏示意图

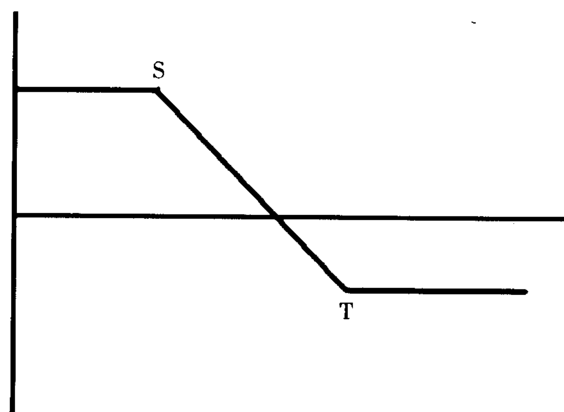
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



十一、看淡认购跨价

同时沽（卖）空行使价 S 认购期权及买入行使价 T 认购期权分析

策略	认为后市会温和下跌
打和点	S + 已收取净期权金
潜在盈利	打和点 - 结算价，但限于已收取净期权金
最大亏损	T - S - 净收取期权金



同时沽（卖）空行使价 S 认购期权及
买入行使价 T 认购期权盈亏示意图

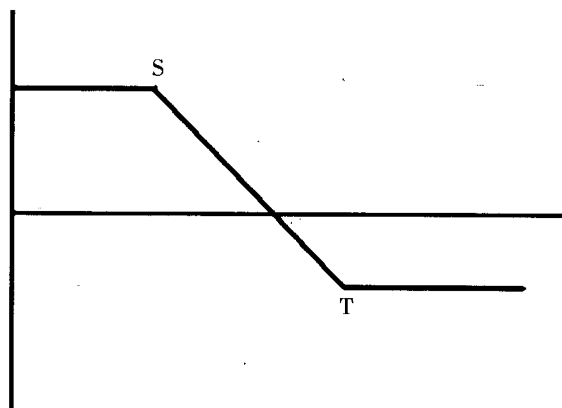
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

十二、看淡认沽跨价



同时沽（卖）空行使价 S 认沽期权及买入同一月份行使价 T 认沽期权分析

策略	认为后市会温和下跌
打和点	T－净付出期权金
潜在盈利	打和点－结算价，但限于 T－S－净付出期权金
最大亏损	净付出期权金



同时沽（卖）空行使价 S 认沽期权及
买入同一月份行使价 T 认沽期权盈亏示意图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

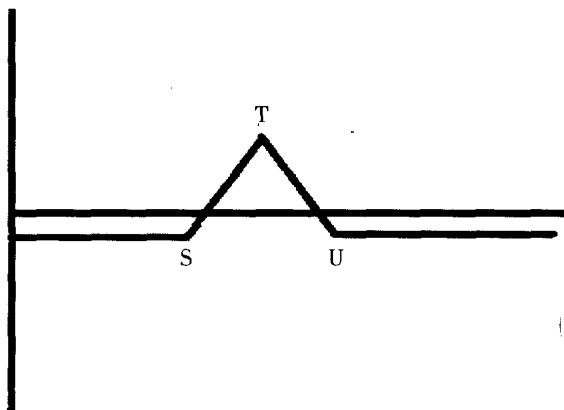
十三、蝶式长仓

买入行使价 S 认购（认沽）期权，沽（卖）空 2 张行使价 T 认购（认沽）期权，买入行使价 U 认购（认沽）期权。附带条件：T－S ＝ U－T。



蝶式长仓交易策略分析

策略	认为后市波幅收窄
打和点	1. 较低打和点：S ＋ 净付出期权金 2. 较高打和点：U－净付出期权金
潜在盈利	1. T＞结算价＞较低打和点：结算价－S－净付出期权金，但只限于 T－较低打和点 2. 较高打和点＞结算价＞T：U－结算价－净付出期权金，但只限于较高打和点－T
最大亏损	限于净付出期权金



蝶式长仓交易策略盈亏示意图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

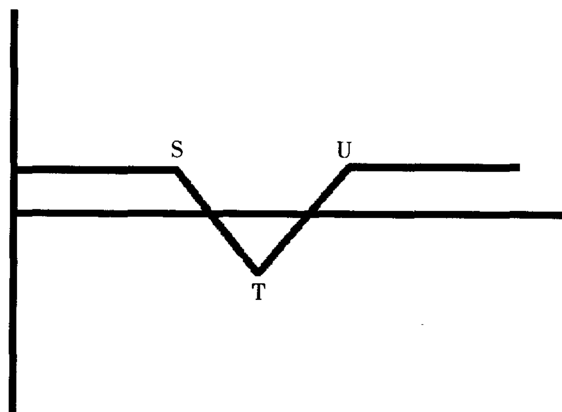
十四、蝶式短仓



沽（卖）空行使价S认购（认沽）期权，买入2张行使价T认购（认沽）期权，沽（卖）空行使价U认购（认沽）期权。条件：T－S＝U－T。

蝶式短仓交易策略分析

策略	认为后市波幅增加
打和点	1. 较低打和点：S＋已收取净期权金 2. 较高打和点：U－已收取净期权金
潜在盈利	1. 结算价低于较低打和点：较低打和点－结算价，但限于已收取净期权金 2. 结算价高于较高打和点：结算价－较高打和点，但限于已收取净期权金
最大亏损	T－S－已收取净期权金 或 U－T－已收取净期权金



蝶式短仓交易策略盈亏示意图

声明：上述例子仅供一般参考，投资者在购买产品时更应咨询经纪及财务顾问，以了解本身财政状况是否适合投资有关产品。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



买卖期权的主要风险

买卖期权的风险非常高。投资者不论是购入或沽出期权，均应先了解他们打算买卖的期权类别（即认沽期权或认购期权）以及相关的风险。投资者应连同期权金及所有交易成本，计算出期权价值必须增加多少才能获利。

购入期权的投资者可选择沽出作平仓或行使期权，又或任由期权到期作废。如期权持有人选择行使期权，就必须进行现金交收又或是购入或交出相关的资产。若购入的是期货产品的期权，期权持有人将获得期货仓位，并附带相关的按金责任。如所购入的期权在到期时已没有价值，投资者需承受投资上的损失，包括所有期权金和交易费用。假如拟购入极价外期权，必须注意这类期权要变成有获利的机会极微。

此外，出售（“沽出”或“卖出”）期权承受的风险要比买入期权高得多。虽然卖方能收到定额期权金，但所承受的损失可能比这还高。倘若市况不利期权卖出者时，就必须投入额外按金补仓。此外，期权卖出者还需承担买方行使期权时的风险，就是在买方行使时以现金结算又或履行买入或交出相关资产的责任。若卖出的是期货产品的期权，则期权卖出者将获得期货仓位并附带按金责任。若期权卖方持有相应数量的相关资产又或期货或其他期权作“备兑”，则所承受的风险或会减少。若期权并没有被“备兑”，则亏损风险可以是无限大。

某些国家的交易所容许买方延迟支付期权金，令买方支付按金费用的责任不超过期权金。尽管如此，买方最终仍须承受亏损期权金和交易费用的风险。当期权被行使又或到期时，买方有需要支付当时余下未缴付的期权金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



期权交易与期货交易的关系

期权交易与期货交易之间既有区别又有联系。其联系是：

第一，两者均是以买卖远期标准化合约为特征的交易。

第二，在价格关系上，期货市场价格对期权交易合约的敲定价格及权利金确定均有影响。一般来说，期权交易的敲定的价格是以期货合约所确定的远期买卖同类商品交割价为基础，而两者价格的差额又是权利金确定的重要依据。

第三，期货交易是期权交易的基础，交易的内容一般均为是否买卖一定数量期货合约的权利。期货交易越发达，期权交易的开展就越具有基础，因此，期货市场发育成熟和规则完备为期权交易的产生和开展创造了条件。期权交易的产生和发展又为套期保值者和投机者进行期货交易提供了更多可选择的工具，从而扩大和丰富了期货市场的交易内容。

第四，期货交易可以做多做空，交易者不一定进行实物交收。期权交易同样可以做多做空，买方不一定要实际行使这个权利，只要有利，也可以把这个权利转让出去。卖方也不一定非履行不可，而可在期权买入者尚未行使权利前通过买入相同期权的方法以解除他所承担的责任。

第五，由于期权的标的物为期货合约，因此期权履约时买卖双方会得到相应的期货部位。

期货和期权有一些共同的常见风险，包括：

● 合约的条款及细则：投资者要向为自己做买卖的经纪行查询所买卖的期货或期权合约的条款及细则，以及有关责任（例如，在什么情况下投资者或会有责任就期货合约的相关资产进行交收，又或者期权的到期日以及行使的时间限制）。交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





易所或结算公司在某些情况下，或会修订现有合约的细则（包括期权行使价），以反映合约所涉及资产的改变。

● 暂停或限制交易以及价格关系：市场情况（例如市场流通量不足）及/或某些市场的规则运用（例如，因为价格限制或一些“跌停板”的措施，而暂停任何合约或合约月份的交易），都可以令损失的风险增加，因为在此等情况下，投资者将难以完成甚或不能完成交易或进行平仓。如果投资者卖出期权后遇上这情况，损失的风险也可能较大。

此外，相关资产与期货之间以及相关资产与期权之间的正常价格关系也可能不存在。譬如，期货期权所涉及的期货合约须受价格限制而定，但期权本身则不受限制。缺乏相关资产参考价格会叫投资者难以判断“公平”价格的水平。

● 存放的款项及财产：对于因应本地或外国的交易而存放的款项或其他财产会有多少保障，尤其是遇上有关公司破产或无力偿还债务的时候，投资者必须了解清楚。能取回多少款项或财产可能要受特别的规例或当地法例所规管。在某些地区的法例，当投资者无力偿还债务的时候，被认定属于投资者的资产也会像现金一样按比例分配支付。

● 佣金及其他收费：在开始交易之前，投资者先要清楚了解需要缴付的所有佣金、费用或其他收费。这些费用将直接影响纯利或增加投资者的损失。

● 在其他司法地区进行交易：在其他司法地区的市场（包括与本地市场有正式联系的市场）进行交易，或会带来额外的风险。根据这些市场的规例，投资者享有的保障多寡或会有所不同。交易之前，必先要查明有关该项交易的所有规则。投资者本身所在地的监管机构将不能迫使进行交易的其他司法地区的监管机构或市场执行有关规则。故交易之前，应先向经纪行查询本身国家所属的司法地区以及其他司法地区所提供的赔偿种类详情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低`10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



• 货币风险：以外币计算的合约买卖所带来的利润或亏蚀（不论交易是否在本身所在的司法地区或其他地区进行），均会在需要将合约的单位货币转为另一种货币时，受到汇率波动的影响。

• 交易设施：电子交易的设施，莫不由电脑系统来进行买卖盘传递、执行、配对、登记或交易结算等工作。但所有设施及系统，均有可能遇到临时中断或失灵，而投资者在此等情况下所能取得的赔偿或会受到系统供应商、市场、交易所、结算公司及/或交易所参与者所负的有限责任所限制。由于这些有限责任可以各不相同，投资者请向经纪行查询有关详情。

• 电子交易：通过电子交易系统做的买卖，不仅和公开叫价市场不同，甚至会和在其他电子交易系统的不一样。若选择通过某电子交易系统做买卖，就要承受该系统带来的风险，包括系统硬件或软件的失灵。系统失灵可能会导致投资者的买卖盘不能根据指令执行，甚至没有执行。

• 场外交易：在某些司法地区，同时在特定情况之下，经纪行可以进行场外交易。为投资者做交易的经纪行可能是投资者买卖中的交易对手。在这种情况下，不论是要平掉既有仓位、评估价值、厘定公平价格又或评估风险，都是比较困难甚至办不到的。因此，这些交易或会带来更大的风险。另外，场外交易的监管或会比较宽松，又或有另一套的监管制度；在从事此类买卖之前，应先了解有关的规则和风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表 2－9 股票期权合约细则

期权类别	认沽及认购	
合约股数	一手正股	
合约价值	期权金乘以合约股数	
合约月份	即月、随后两个历月、随后两个季月	
调整	遇有供股、派送红股或股息特高时，会调整行使价及合约股数，使期权持仓的价值尽量保持不变	
最低价格变动	0.01 港元	
持仓限额	第一级	第二级
总限额（每个到期月份）	5000	25000
任何一个市场方向的净限额	10000	30000
申报总额上限（每个到期月份）	第一级	第二级
	1000	5000
行使价（港元）	间距组别 A（港元）	间距组别 B（港元）
2 或以下	0.10	
2～5	0.20	
5～10	0.50	
10～20	1.00	0.50
20～50	2.00	1.00
50～100	5.00	2.50
100～200	5.00	
200～300	10.00	5.00
300～500	20.00	
交易时间（香港时间）	10:00a.m. －12:30p.m 及 2:30p.m－4:00p.m	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



续上表

期权类别	认沽及认购	
到期日	到期月份最后营业日之前一个营业日	
行使方式（美式）	期权持有人可于任何营业日（包括最后交易日）的下午5时30分之前随时行使	
指定分配方式	随机指定分配	
行使时的交收	实物交收正股	
行使费用	2.00港元	
交收期	T+1（缴付所有期权金）	
	T+2（行使后交收股票）	
交易费用（交易结算费）	第一级	第二级
	5.00港元	1.00港元
经纪佣金	可商议	

数据来源：港交所。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

恒生指数期货与期权



恒生指数是香港股票市场变化的指标，亦是亚洲地区广受注目的指数。同时，它亦广泛被使用作为衡量基金表现的标准。恒生指数是以加权资本市值法计算。成分股分别属于工商、金融、地产及公用事业四个分类指数。而某一种股份价格的变动相对恒生指数的影响，乃视乎该家公司的市值而定。市值较高的股份对恒生指数上落波幅的影响较市值较低的股份为大。

不管是经验丰富还是一般的投资者，可同样通过买卖恒生指数期货及期权合约，就指数成分股作出投资。由于本地投资者及国际性投资者均视恒生指数为量度香港股市及投资组合表现的指标，因此，投资者一直沿用恒生指数期货及期权合约作买卖和风险管理。

恒生指数期货及期权合约能提供成本效益更高的投资机会。投资者买卖恒生指数期货及期权合约只须缴付按金，而按金只占合约面值的一部分，令对冲活动更合乎成本效益。具有低廉的交易费用，每一张恒生指数期货及期权合约相等于一篮子高市值的股票，而每次交易只收取一次佣金，所以交易成本比较买入或沽出该组成分股的交易成本为低廉。

恒生指数期货及期权由结算公司提供履约保证，正如其他在期交所买卖的期货及期权合约一样，恒生指数期货及期权合约现正由期交所全资拥有的香港期货结算有限公司（结算公司）登记，结算及提供履约保证。由于结算公司作为所有未平仓合约的对手，因此，结算所参与者之间将毋须承受对手风险。这保证不会牵涉至结算所参与者对其客户的财务责任。因此，投资者须小心及慎重选用经纪进行买卖。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





恒生指数（恒指）期货及期权的分别在于，恒指期权合约持有者，有权（但没有义务）在一个指定日期以固定的价格买入或卖出指数合约，而恒指期货合约的持有者，则有义务在指定日期以固定的价格买卖指数合约。

表 2-10 恒生指数期货合约细则

相关指数	恒生指数（由恒指服务有限公司编纂，计算及发放）
合约乘数	每指数点 $50.00
合约月份	现月，下月，及之后的两个季月（季月指 3 月、6 月、9 月及 12 月）
最低价格波幅	一个指数点
最高价格波幅	无
立约成交价	在结算公司登记的恒生指数期货合约的价格（以完整指数点计算）
立约价值	立约成交价乘以合约乘数
持仓限额	无论长仓或短仓，以恒生指数期货、恒生指数期权、小型恒生指数期货及小型恒生指数期权所有合约月份持仓合共 delta 10 000 为限，并且在任何情况下，小型恒生指数期货或小型恒生指数期权的长仓或短仓都不能超过 delta 2 000，计算持仓限额时，每张小型恒生指数期货的仓位 delta 为 0.2，而每张小型恒生指数期权的仓位 delta 则为相关恒生指数期权行使价之五分之一
大量未平仓合约	每一交易所参与者的交易所参与者公司户口，或该交易所参与者的每一客户户口，任何合约月份，不论净长仓或净短仓达 500 张便须呈报

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



续上表

开市前时段（香港时间）	9:15a.m.—9:45a.m. 及 2:00p.m.—2:30p.m.	
交易时间（香港时间）	9:45a.m.—12:30p.m. 及 2:30p.m.—4:15p.m.	
最后交易日的交易时间（香港时间）	9:；45a.m.—12:30p.m. 及 2:30p.m.—4:15p.m. #如现货市场的收市时间有所更改，期货市场的收市时间将根据现货市场收市时间的改变而自动作出相应调整	
交易方法	电子自动化交易	
最后结算日	最后交易日之后的第一个营业日	
结算方法	以现金结算	
最后交易日	该月最后第二个营业日	
最后结算价	恒生指数期货合约最后结算价由结算公司决定，并采用在最后交易日由恒指服务有限公司编纂*、计算及发放的恒生指数每五分钟所报指数点的平均数为依归，下调至最接近的整数指数点，在个别情况下，交易所行政总裁有权根据买卖股票指数期货合约的法规决定最后结算价	
交易费用及征费（每张合约单边计）	交易所费用	$10.00
	证监会征费	$1.00
	投资者赔偿征费	$0.50
	总额	$11.50
佣金（每张合约单边计）	商议	

数据来源：香港交易所。

注：恒生指数期货及小型恒生指数期货之合约可以互相对消，根据结算所法规，恒生指数期货及小型恒生指数期货合约之公司及庄家盘将自动互相对消，而客盘则可能被互相对消平仓。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表 2－11　恒生指数期权合约细则

相关指数	恒生指数（由恒指服务有限公司编纂、计算及发放）＊	
合约乘数	每指数点港元 ＄50.00＊	
合约月份	（短期期权）现月，下两个月及之后的三个季月（季月指 3 月，6 月，9 月，12 月）及 （长期期权）之后 6 月和 12 月 （参阅注）	
交易时间（香港时间）	9:45a.m. —12:30p.m. 及 2:30p.m. —4:15p.m.	
合约到期日的交易时间（香港时间）	9:45a.m. —12:30p.m. 及 2:30p.m. —4:00p.m. 如现货市场的收市时间有所更改，期货市场的收市时间将根据现货市场收市时间的改变而自动作出相应调整	
交易方法	电子自动化交易	
合约到期日	该月最后第二个营业日	
期权金	以完整指数点报价	
立约价值	期权金乘以合约乘数	
微值入价	每张合约港元 ＄10.00，包括所有费用及征费	
行使价	行使价根据以下准则订定：指数点 行使价分隔（短期期权）	
	2000 点以下	50 点
	2000 点或以上但低于 8000 点	100 点
	8000 点或以上	200 点
	（长期期权）	
	4000 点以下	100 点
	4000 点或以上但低于 8000 点	200 点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续上表

行使价	8000 点或以上但低于 12000 点	400 点
	12000 点或以上但低于 15000 点	600 点
	15000 点或以上但低于 19000 点	800 点
	19000 点或以上	1000 点
	在任何一个交易日，新的连续行使价会被设定或加入短期期权合约内（距离到期日只有 5 天或以内的现货合约除外），令到在任何情况下都有行使价比等价行使价高至少 10%、一个等价行使价及有行使价比等价行使价低至少 10%，根据结算所法规所规定，在指定月份的任何一个交易日，短期期权的等价期权会根据上一个交易日的恒指期货收市价而设定： i. 到期日前的任何一天，以现月合约为依归 ii. 在到期日或之后的任何一天，以下月合约为依归 这些收市价会被调整至最接近的行使价，假如收市价是在两个行使价格中间，收市价会被下调至较低的行使价。长期期权行使价的设定和加入与短期恒指期权的方式类似，不同的是长期期权在任何时候都必须有行使价比等价行使价高 5%、一个等价行使价及有行使价比等价行使价低 5%，根据等价行使价上下 5% 计算的数值会被调整至最接近的行使价，假如数值刚巧在两个行使价的中间，则会被下调至较低的行使价。无论是短期或长期期权，行政总裁在咨询证监会后，有权随时决定其他暂时的行使价分隔，此外，董事局在咨询证监会后，亦有权随时决定其他的行使价分隔，交易所保留在任何时候加入及删除现有行使价的权利	



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续上表

行使方式（欧式）	只可在合约到期时行使	
行使时的结算	以现金结算	
最后结算日	合约到期日之后第一个营业日	
结算价	恒生指数期权合约的最后结算价由结算公司决定，并采用在到期日由恒指服务有限公司编纂 * 、计算及发放的恒生指数每 5 分钟所报指数点的平均数为依归，下调至最接近的整数指数点，在个别情况下，交易所行政总裁有权根据买卖股票指数期权合约的法规决定结算价	
持仓限额	无论长仓或短仓，以恒生指数期货、恒生指数期权、小型恒生指数期货及小型恒生指数期权所有合约月份持仓合共 delta 10000 为限，并且在任何情况下，小型恒生指数期货或小型恒生指数期权的长仓或短仓都不能超过 delta 2000，计算持仓限额时，每张小型恒生指数期货的仓位 delta 为 0.2，而每张小型恒生指数期权的仓位 delta 则为相关恒生指数期权行使价之五分之一	
大量未平仓合约	每一交易所参与者的交易所参与者公司户口，或该交易所参与者的每一客户户口，任何月份，不论净长仓或净短仓达 500 张便须呈报	
最低价格波幅	一个指数点	
交易费用及征费 * *（每张合约单边计）	交易所费用	$ 10.00
	证监会征费	$ 1.00
	投资者赔偿征费	$ 0.50
	总额	$ 11.50
行使费	每张期权合约在到期日被行使时，必须缴付 $ 10.00 的行使费用。未被行使的期权合约，因无价值而不需缴付行使费用	
佣金（每张合约单边计）	商议	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

数据来源：香港交易所。

* 与恒生指数期货合约相同。

* * 此类费用会因时作出改变，投资者请向经纪查询。

注 当6月份及12月份合约到期日之后，一个为期24个月的新长期期权便会推出，行使价会根据合约细则内“行使价”一栏所述而设定。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



小型恒生指数期货及期权

香港期货交易所（期交所）于2000年10月9日推出小型恒生指数期货合约（小型期指），以满足有兴趣于香港股票市场人士的需要。为配合小型恒指期货，小型恒指期权亦将于2002年11月18日推出。这个独特设计的小型恒指期货及期权合约，是根据期交所恒指期货及期权合约的指标相关指数，即恒生指数作为买卖基础。小型恒指期货及期权的合约乘数每点为10.00港元，或是恒指期货及期权合约的五分之一。与恒指期货及期权合约一样，小型恒指期货及期权合约亦以现金结算。

对于本地一些不想承担太大风险及有需要作微调对冲的散户投资者来说，小型恒指期货及期权合约将会是他们的最佳投资及管理风险的对冲工具。

小型恒生指数期货及期权是为散户投资者度身设计的。

小型恒生指数期货及期权合约一方面秉承恒指期货及期权合约的好处，另一方面亦为不想承担太大风险的人士设计。它较细的合约价值容许有经验及初入门投资者，以较细规模参与指数成分股的表现。

小型恒生指数期货及期权还有以下优点：

（1）投资成本低：由于小型恒指期货及期权合约的价值仅为恒指期货及期权合约的五分之一，其按金要求及佣金收费亦相对较低。

（2）按金抵消：小型恒指期货合约与恒指期货合约的按金，及小型恒指期权合约与恒指期权合约的按金可以100%互相抵消，使投资组合更灵活。

（3）电子化交易平台：跟交易所的其他产品一样，小型恒

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



指期货及期权合约将采用 HKATS 电子交易系统买卖。所有买卖盘会以价格及时间的优先次序配对成交，买卖盘的买入、卖出价及成交价等资料均即时传送，为市场提供最佳价格及市场透明度。

（4）结算公司履约保证：小型恒指期货及期权合约由期交所全资拥有的香港期货结算有限公司（结算公司）登记、结算及提供履约保证。由于结算公司作为所有未平仓合约的对手，因此，结算所参与者之间将无需承受对手风险。这保证不会牵涉至结算所参与者对其客户的财务责任。因此，投资者须小心及慎重选用经纪进行买卖。



以期权与恒指作比较，小型恒指期权的合约乘数是 10 港元，恒指期权的合约乘数则是 50 港元。小型恒指期权有 4 个合约月份（分别为现月、下月及之后的两个季月），而恒指期权则有 8 个合约月份（分别为现月、下两个月、之后的 3 个季月及之后 5 个 6 月和 12 月）。小型恒指期权的交易费用及征费以每张合约每边计为 2.20 港元，恒指期权每张合约每边则为 11.00 港元。小型恒指期权佣金可自由商议，而恒指期权则有固定最低佣金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



H 股指数期货及期权

内地经济迅速发展令投资者对中国相关股票的兴趣渐增。H 股指数期货及期权的相关指数是恒生中国企业指数（国企指数），它是由恒指服务有限公司编纂及计算的市值加权股票指数，国企指数反映主要 H 股的走势。H 股为中华人民共和国发行人根据中国法律发行的人民币值股票，除股票面值仍为人民币外，H 股在香港联合交易所上市认购及买卖均以港元进行。恒指服务有限公司网站亦有提供最新成分股名单及国企指数网页。

H 股指数期货及期权除了为投资者提供买入或沽出策略的机会外，投资者更可用 H 股指数期货及期权作为对冲策略（在跌市中保障国企股投资组合的价值）或跨市场买卖策略（赚取两个市场的相对表现盈利，如国企指数及恒指）。

H 股指数期货及期权与恒指期货及期权一样，具有买卖效率高，可灵活运用资金，低廉交易费用，结算所提供履约保证等优点。



衍生品市场本来就是金融创新大潮的产物。股指期货、期权由于标的物是虚拟的指数，因而更容易开发出交易者需求的新品种。20 多年的发展之中，我们可以看到，股指类衍生品创新层出不穷。像韩国交易所的 KOSPI200 迷投资者期权合约几乎成为妇孺皆知的投资工具，颇受中小散户的推崇。而且，随着全球金融市场的不断融合，国家、地区之间市场竞争日益激烈，不少国家或地区的交易所纷纷上市以其他国家或地区的股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价指数为标的的期货、期权合约，一些富有“侵略性”的交易所应运而生，其中比较典型的是 SGX。SGX 推出的日经 225 股指期货开创了以他国股价指数为期货交易标的物的先河。1990 年，CME 也推出日经指数期货参与竞争，又于 1992 年推出欧洲顶尖指数（Eurotop）期货和英国金融时报 100（FT－SE100）指数期货。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



衍生权证的运用

衍生权证是指投资者有权在指定的时间以预定的价格“购入”或“出售”相关的资产。衍生权证可于到期前在香港交易所现货市场买入或沽出。到期时，衍生权证一般以现金作交收，而不涉及相关资产的实货买卖。衍生权证的相关资产种类繁多，有股票、股票指数、货币、商品或一篮子证券等等。发行衍生权证的机构是与相关资产发行人没有关系的第三者，一般都是投资银行。在香港买卖的衍生权证的有效期通常为6个月到两年不等，每只在香港挂牌的衍生权证均有其指定的到期日。

买入认购权证的投资者通常看好相关资产在权证有效期内的价格。投资者买入认购权证后，可于到期日前把权证沽出套利，或持有至到期日。认购权证到期时，如相关资产按权证条款计算所得的价值较权证行使价为高，该认购权证便会被行使，投资者会按差额获发给现金款项（若该权证以现金结算）。有关款额为相关资产结算收市价与衍生权证行使价所得正数相差，再按权益比率调整后的数目。若权证到期时相关资产价格低于行使价，有关衍生权证将没有价值。

权证可有两种行使方式——美国式及欧洲式，美国式权证让持有人在到期日或以前行使所持权证，而欧洲式权证只容许持有人在到期日转换权证。

投资者亦应注意权证的换股比率。该比率对于决定买入或卖出个别相关资产时所需要行使的权证数量极为重要。某些权证可以现金结算。该类权证通常都属于欧洲式的权证（即使这些权证不可在到期日以前行使），而投资者则获发与权证期满时“价内”相同的现金金额。假如某权证行使价 $10.00，而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到期日相关资产价格为＄12.00，则投资者将每张权证可收到＄2.00（假设换股比率为1:1）。





衍生权证持有人与股东拥有的权益不同。衍生权证持有人并非股东，故没有投票权，也不会收到由上市公司派发的股息或红股。衍生权证具有效期限，到期前持有人必须把衍生权证沽出或行使，否则到期后便一文不值。相反，股东则可持有股份作长线投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



影响权证的价格因素

投资者如能了解权证发行人如何订定权证价格，便更能部署合适的买卖策略。权证价格受下表所列五项市场因素影响。箭头显示认购权证价格或认沽权证价格在这些因素变动时的改变方向。

价格因素	因素变动	认购权证价改变	认沽权证价改变
相关资产价格	↑	↑	↓
预期股息	↑	↓	↑
波幅	↑	↑	↑
利率	↑	↑	↓
距离到期尚余时间	↓	↓	↓

与权证相关的资产价格，是推动权证价格的最主要动力。相关资产价格上升，认购权证价格亦会上升。相反，相关资产价格下跌，认购权证价格亦会下跌。认沽权证的情况刚好相反。相关资产价格下跌，认沽权证价格则会上升，而当相关资产价格上升，认沽权证价格便会下跌。若投资者成功预测相关资产价格走势，则无论看好或看淡后市，亦有机会通过买卖权证获利。下表显示某认购权证及认沽权证投资的预测走势。在估计回报的过程中，我们假设在 3 个月的投资期内，相关资产价格将会上升一成及下跌一成。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者以每张 $1.00 的价钱认购 10000 张 XYZ Macquarie 认购权证。XYZ 的价格是 $10.00。			
三个月内相关资产价格	$9.00	$10.00	$11.00
权证数目	10 000 股	10 000 股	10 000 股
三个月内认购权证价格	$0.40	$0.85	$1.50
买入价	$10 000	$10 000	$10 000
出售收益	$4 000	$8 500	$15 000
认购权证回报率	(60)%	(15)%	50%
股票回报率	(10)%	0%	10%

以上例子清楚显示，当相关资产价格上升，权证的回报较投资正股的回报为高。当相关资产价格增加 $1.00（由 $10.00 到 $11.00），即增加一成，认购权证的交易价增加 $0.50（由 $1.00 到 $1.50），回报达五成。注意：当相关资产价格稳定停留在 $10.00 水平，在 3 个月的投资期内权证价格会下跌 15%（由 $1.00 到 $0.85）。这是因为时间值的损耗所致。

投资者以每股 $1.00 购买 10 000 股 XYZ Macquarie 认沽权证。XYZ 的价格为 $10.00 。			
三个月内相关资产价格	$9.00	$10.00	$11.00
权证数量	10 000	10 000	10 000
三个月内认沽权证价	$1.50	$0.85	$0.40
买入价	$10 000	$10 000	$10 000
出售收益	$15 000	$8 500	$4 000
认沽权证回报率	50%	(15)%	(60)%
股份投资回报	(10)%	0%	10%



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

声明：上述例子仅供一般参考，投资者在购买产品时更应咨询经纪及财务顾问以了解本身财政状况是否适合投资有关产品。





波幅是量度相关资产价格变动的年度统计数据，价格变动越大，波幅越大。历史波幅是量度过去一段时间的价格变动。引申波幅则是利用一套理论定价的程序从衍生权证的现价计算出来，反映相关资产价在衍生权证剩余的有效期内的价格变动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

权证的基本投资策略



要选择最能切合自己投资目标的权证，可参照以下程序。选择权证时首先要留意相关资产的性质和表现。这样更能预测相关资产的预期价格变动。另一个选择准则是对该相关资产的看法（看好或看淡）。这会决定选择认购权证还是认沽权证。考虑时间期限以收窄选择范围，请谨记，时间流逝会蚕食利润。

所用的杠杆比率亦有关。权证有效杠杆比率取决于对冲比率，即相关资产价格及权证价的关系，以及杠杆比率。有效杠杆比率以倍数形式表示，倍数愈高，回报或损失亦愈大。

比较同一相关资产的不同权证时，应留意成交数额大的权证不一定带来更高回报。

每次购买权证时应重复以上资料搜集程序。权证是一种波幅变化比较大的投资工具，其变数亦时常改变。

锁定回报认股证属特种证（俗称“X 轮”）的一种，同样有认购或认沽的选择，如 2007 年 3 月上市的 A50 中国指数基金 Call4910，便是一只锁定回报的认购轮。有别于标准认股证，此类锁定回报认股证设有多于一个计价日（又称参考结算日），如上述 Call4910 便设有 6 个计价日。最大特色在于最终结算价取决于超过一个计价日的内在值总和之平均数，受正股波动性影响，因而相对为低。

另外，此类认股证年期通常较长（如 18 个月），较适合作长线策略，而不是作即日短线买卖。

至于最终结算价具体的计算方法，其实是将所有计价日的“正数”结算值相加（即取其内在值），负数则作零计算，然后除以计价日的数目。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



从附图假设例子可见，以锁定回报认购证为例，如相关正股于计价日前5个交易日的收市价平均值高于认股证的行使价，该证持有人便可锁定有关回报。

投资衍生权证的风险有以下几个方面：

（1）价格因素：权证价格变数，包括相关资产价格、距离到期时间、波幅、利率及股息的任何不利变动，都会为权证价格带来负面影响。

（2）有效杠杆比率：最主要吸引投资者购买权证的有效杠杆比率，有利亦有弊。权证的增值及贬值较相关资产速度快。

（3）有限有效期：跟相关资产不同，权证有到期日，所以有时限。除非在到期日或以前认购权证的相关资产价格高于行使价，或认沽权证的相关资产价格低于行使价，否则权证便会因过期而失去价值。

（4）时间减值：投资者要知道权证是减值资产。

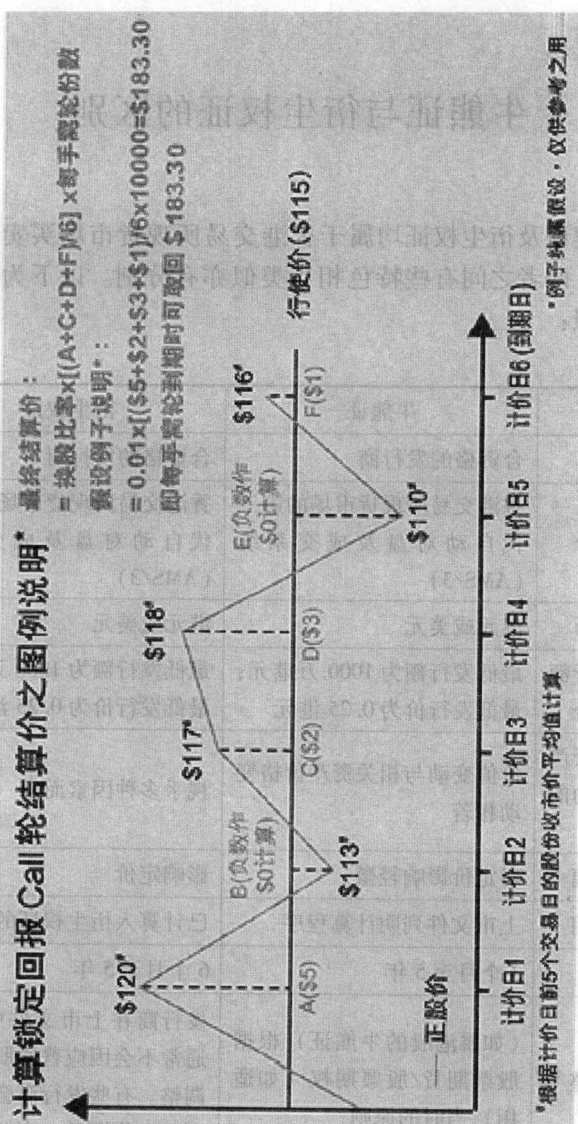
（5）收购：收购消息的宣布，有机会令权证持有人丧失所有期权回报。例如某相关资产价格在＄7.00，收购价是＄9.50，假设权证行使价为＄10.00，单位持有人不会行使权证，因为他们要以＄10.00的价钱购买原来只值＄9.50的相关资产价格。在这样的情况下，权证会在到期日失去价值。



作为一种新兴的投资工具，衍生权证已被市场认识和接纳，并在香港逐渐形成一个颇具规模且交易蓬勃的市场。2001年11月底，联交所正式颁布修订后的衍生权证《交易所上市规则》，香港已成为全球最大的认股权证市场。而到2003年，衍生权证已一举跃升为香港股市投资“明星”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





附图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



牛熊证与衍生权证的区别

牛熊证及衍生权证均属于香港交易所现货市场买卖的结构性产品，两者之间有些特色相当类似亦有分别。以下为两种产品的对照：

	牛熊证	衍生权证
发行商	合资格的发行商	合资格的发行商
交易平台	香港交易所现货市场的第三代自动对盘及成交系统(AMS/3)	香港交易所现货市场的第三代自动对盘及成交系统(AMS/3)
交易货币	港元或美元	港元或美元
最低发行额及发行价	最低发行额为1000万港元；最低发行价为0.25港元	最低发行额为1000万港元；最低发行价为0.25港元
对相关资产价格变动的反应	价值变动与相关资产价格变动相若	视乎多种因素而定
引申波幅	对定价影响轻微	影响定价
财务费用	上市文件列明计算程序	已计算入衍生权证的溢价内
有效期	3个月至5年	6个月至5年
资本调整	（如属港股的牛熊证）根据股票期货/股票期权（如适用）当时的原则	发行商在上市文件中注明；通常不会因应普通股息而作调整。有些发行商会因应特别股息作调整，有些则不会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



续上表

	牛熊证	衍生权证
损失上限	牛熊证持有人的损失限于购入牛熊证的金额	衍生权证持有人的损失限于购入权证的金额
强制收回	相关资产价格触及收回价时，牛熊证必被立即收回	标准衍生权证（即非特种权证）不会提早到期
到期时结算价/水平	若属港股，根据最后交易日相关资产收市价 若属恒生指数或恒生中国企业指数，根据当月到期相应指数期货合约的结算水平 若属海外资产，请参阅上市文件	若属港股，根据到期日前5天的平均收市价 若属恒生指数系列，根据当月到期相应指数期货合约的结算水平（若权证跟期货合约的到期日相同） 若属海外资产，请参阅上市文件
淡仓	熊证	认沽权证
按金要求	没有	没有
相关资产	可发行牛熊证的相关资产会不时作出更新	可发行衍生权证的相关资产会不时作出更新



与衍生权证相似，牛熊证为一种具有杠杆作用的投资产品，投资者只需投资相对少量的资金便可追踪相关资产价格的表现，牛熊证发行商也同样须先取得香港交易所批准，方可将牛熊证上市。牛熊证最大的特点也是其与衍生权证最大的区别在于，牛熊证具有强制收回机制。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



外汇基金债券

外汇基金债券计划于1993年推出，是香港金融管理局（金管局）代表香港特别行政区政府（特区政府）以外汇基金名义发行的港元定息债券。外汇基金债券的年期为2～20年不等。这不单为市场提供了一条可作参考基准的10年孳息曲线，也为市场提供高质素高流通量的票据，对本港债券市场发展起着推动作用。外汇基金债券每半年向持有人派付利息一次。在香港交易所的外汇基金债券市场上，每手外汇基金债券有500个单位，每单位面值100港元，最低交易数额是一手面值5万港元。

一般来说，投资者在作出债券投资前须考虑下列因素：

- 信贷评级：发行人如未能按期支付利息予债券持有人，即属违约。一般投资者在衡量有关债券投资的风险时，可参照一些国际评级机构对个别债券发行人之信贷评级。

以下是一些信贷评级的指引：假设其他因素不变，信贷评级较高的债券所给予的息率一般会较低。

- 利率与年期之间的关系：债券的年期越长，风险越大，投资者也就会要求更高的利息回报作弥补。假设其他因素不变，年期越长，债券的利息率越高。

- 债券价格与孳息率之间的关系：定息债券的价格会随着市场利率升降而变动——债券价格的走势与市场息率背道而驰，此升彼跌；一般而言，市场息口变动对越迟到期的债券价格影响越大。

- 债券的流通性：某些债券可能在二手交易市场欠缺流通性，投资者可能较难买入投资或卖出套现，而需持有债券至到期日。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



● 债券的发行条款：投资者应注意债券的发行条款，例如发行人可否在到期日前提早赎回债券。

● 市场宏观因素：与其他投资（包括银行存款）一样，债券的投资回报会受到外来因素如利率变化、通胀、汇率及政治变动等因素的影响。

大部分债券包括外汇基金债券都是每半年支付利息一次。债券卖方在对上一次收取付息日期至出售债券日期期间持有债券所赚得的利息即称为应计利息。

根据市场惯例，外汇基金债券的买卖价并不涉及应计利息。购买外汇基金债券的人士须在买入价以外另向卖方支付一笔应计利息，即等同对上一次派付利息日期至交收日期期间应赚得利息的金额。

2、3、5、7 及 10 年年期的外汇基金债券的发行时间由金管局不定时决定。现时，金管局每三个月即会预先公布下一季的发行时间表，详列可予竞投的外汇基金债券。

在香港联交所上市买卖的外汇基金债券，每手债券共分 500 个单位，每个单位面值 100 港元，最低的交易数额是一手面值 50000 港元。债券的价位为单位面值的 0.05%，即每个交易单位的价位为 5 仙。

外汇基金债券持有人可获每半年派息一次。投资于外汇基金债券之收益和利息收入毋须缴付利得税、预扣税或印花税。

购买外汇基金债券的经纪佣金收费，纯属经纪与投资者之间的协议，收费高低视乎所提供服务多寡。但竞投外汇基金债券毋须缴付交易征费。另外，投资者在竞投时，不论申请数量多少，也不论投标是否成功，香港结算亦将对每份投标申请征收 5 港元的费用。其他交易成本则与股票交易相若。

此外，香港结算会每年收取债券面值的 0.012% 作为托管费，而香港结算每次代收债券利息时，亦会向投资者户口持有人收取利息的 0.12% 作为代收债券利息服务费（最低收费 10

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

港元，最高 500 港元）。

金管局每次发行新一批外汇基金债券，会于竞投日前最少四个营业日向传媒公布有关资料。外汇基金债券计划资料备忘录除于金管局的网站刊载外，亦会分发予联交所参与者以及金管局的授权机构（以银行为主）。

由于外汇基金债券是特区政府所发行，金管局每月也会刊发外汇基金的资产负债表摘要，而香港交易所亦已知悉与发行人有关的公开数据，因此，数据不会收录于金管局的外汇基金债券计划资料备忘录。资料备忘录只会载列有关外汇基金债券计划的特点及其他资料。



外汇基金债券由香港特区政府承担责任，故属于低风险投资；若市场环境配合，外汇基金债券的利息可比银行存款利率为高；由于息率固定，并且一年派息两次，未来收入有确定保障；在联交所上市后，外汇基金债券可在联交所自由买卖，手续方便灵活，且透明稳妥。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如何竞投及买卖外汇基金债券



每次金管局发行新一批外汇基金债券时，投资者都可参与公开竞投。他们可于香港结算开设投资者户口，通过中央结算系统进行竞投。另外，亦可通过联交所参与者参与竞投。

金管局每次发行新一批外汇基金债券，均会于竞投日前最少四个营业日公布有关资料。申请人竞投时须说明竞投价格及数量（须以每手面值50 000港元或其倍数为单位）。截标后，获接纳的投标会按照投标价，由最高至最低顺序获配发债券，直至所有提呈发售的外汇基金债券悉数配发为止。投标价高于最低获接纳价格的投标一般会获配发所申请的全部债券；至于投标价是最低获接纳价格的投标，则可能会获配发申请的全部或部分债券。成功的申请人须以他们在竞投时的出价向金管局付款。

无论是否已经在中央结算系统开立投资者户口的人士，都可通过中央结算系统的经纪或托管商参与者递交其竞投申请。申请成功的话，所获配发的外汇基金债券将拨入其指定的经纪或托管商的户口。投资者选择经纪时，可参考《联交所参与者及联交所交易权持有人名录》。该份名单载于香港交易所网站。

至于已经在中央结算系统开立投资者户口的人士，则可通过中央结算系统直接投标，毋须经中央结算系统的经纪或托管商参与者。申请成功的话，所获配发的外汇基金债券会拨入其投资者户口。

一、对投标价的厘定

金管局每次发行新一批外汇基金债券于联交所上市时，会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



于竞投日前最少四个营业日公布竞投的详情，包括发行量、票面息率及年期。投资者可参考其他已发行而年期、票面息率相近的外汇基金债券的到期孳息率，再定出投标价。投资者宜在作出竞投决定前征询经纪或其他专业顾问的意见。

在金管局每次发行新一批外汇基金债券于联交所上市时，联交所由发行日前5日开始，即会将已发行而到期日相近的债券到期孳息率载于交易终端机的交易讯息，另外，有关数据亦会刊载于香港交易所网站，供投资者参考。

二、外汇基金债券的卖空

目前，除金管局的市场庄家外，投资者不可在联交所卖空外汇基金债券。不过，香港交易所会不时因应市况（包括债券的流通量以及债券是否附有衍生产品）再研究是否可让外汇基金债券卖空。

三、债券不设庄家制

在香港交易所证券市场买卖的外汇基金债券不设庄家制。投资者如欲买卖外汇基金债券宜先向经纪查询。

另外，政府已于1999年8月16日起，准许金管局的市场庄家在香港交易所证券市场卖空外汇基金债券，做法与场外证券市场看齐，香港交易所相信这些市场庄家的交易将有助增加香港交易所证券市场债券市场的流通量。

四、债券交易及交收程序

买卖外汇基金债券的程序与买卖股份一样。所有联交所参与者均可从事外汇基金债券买卖业务，投资者也可利用其平日的股份户口买卖外汇基金债券。外汇基金债券与股份交易一样，同是采用自动对盘及成交系统（自动对盘系统）作交易系统，买卖无纸化。经联交所交易系统成交的交易最迟要在交易后第

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



二个交收日（T+2）通过香港结算的中央结算系统进行交收。交收后，投资者本身或是其指定的托管商或联交所参与者在中央结算系统的户口就会视情况而记存或扣除有关的外汇基金债券。为使机构投资者市场与散户市场之间可进行跨系统交收，香港结算已在金管局债务工具中央结算系统（CMU）开设户口，成为认可交易商及会员，让两个系统的参与者之间可作“免付款项”的债券调拨。

五、获取价格及数据的渠道

联交所的交易系统及信息系统会发布在联交所上市的外汇基金债券场内交易的实时价格数据（包括实时买／卖价及按盘价）以及可作参考基准的非实时场外交易市场报价。

此外，有关外汇基金债券以按盘价、买价及卖价计算的到期孳息率、其到期日、下次派息日期以及银行同业一个月拆息率等数据会每5分钟更新一次。另外有信息页，以刊载在香港交易所证券市场场内交易的外汇基金债券基准资料，提供有关最新一批不同年期的外汇基金债券之买／卖价、以按盘价、买价及卖价计算的到期孳息率、到期日、票面息率及下次派付利息日期的信息。

交易系统及信息系统还会登载代号对照表，将外汇基金债券在香港交易所证券市场的证券代号与在金管局的发行代号作对照。金管局每将一批新债券于联交所上市，香港交易所即会从发行日之前5日开始，将现有已发行而到期日相近的债券到期孳息率数据，通过其信息系统及网站发布，供投资者参考。



对一般投资者来说，外汇基金债券是一项理想的投资选择。第一，外汇基金债券由香港特别行政区政府发行，并记入外汇基金的账目，是一项信贷质素极高、相当安全的投资项目。第

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



二，外汇基金债券是第二市场上各项港元债券中流动性最高的投资工具，2005年的每月平均成交额就已经达到360亿港元。投资者在第二市场买卖外汇基金债券相当容易。此外，其价格的透明度极高，投资者可随时在金管局网站或其他电子媒体、报章查阅外汇基金债券的每日参考价。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章

投资香港股市

香港，作为国际金融中心，投资品种非常丰富。截至2007年5月，港股市场共有1206家上市公司，如汇丰控股（0005，HK）、渣打银行（2888，HK）、中国移动（0941，HK）、中国石油（0857，HK）等。

港股有一个特色是A股不能具备的，就是卖空。卖空是指投资者预测股票价格将会下跌，于是向券商交付抵押金，并借入股票抢先卖出。待股价下跌到某一价位时再买进股票，然后归还股票，从中获取差额收益。

港股有三种权证及其衍生品，股本权证（公司认股证）、衍生权证（备兑权

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

证）、牛熊证。衍生权证的投资品可以是个股，也可以是股价指数。牛熊证是牛证和熊证的合称，是一种反映相关资产表现的结构性产品。投资者只需投入相对少量的资金便可追踪相关资产价格的表现。尽管股市的交易规则大同小异，但小小的差异往往会滋生出风险的大隐患，因此，征战港股前必须清楚港股与内地股市交易差别的每一个细节。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



香港股市的主要交易规则

按总市值比较，沪深股市加起来超过香港是迟早的事情，但与内地股市相比，香港股市在公司治理、市场监管等方面均更加成熟和规范。香港股市始建于1866年，至今已经有100多年的历史。作为自由港，香港拥有全世界最为开放的自由经济体系、能够提供全方位的全球金融服务，同时具备高度严格、规范的监管法律体系，能够有效地保护各类投资者的权益。另外，香港背靠内地，在中国经济持续高速发展的背景下，尤其是在近几年人民币进一步升值的憧憬下，全世界各类资金持续流入香港股市，港股无论是恒生指数还是成交水平均持续创出历史新高。

- 香港股市所有交易品种均不设涨跌停板限制。港股一个交易日内股价波动幅度从制度上没有限制。港股历史上不止一次出现过大盘指数大幅波动过千点、幅度超过10%（如1997年亚洲金融风暴期间），因公司突发消息引起的股价大涨大跌更是司空见惯，几乎每天都有涨跌30%甚至更多的股票。即使像中国石油（0857，HK）这样的超级大盘股，2007年5月也曾因受发现南堡油田的消息刺激一日上升了超过15%。

- 港股投资品种丰富（各种权证和衍生品，包括股指期货、股指期权、股票期权等）。香港市场交易产品较为丰富，涵盖了股本、债券、衍生产品各个类别，沽空机制也很完善。机构投资者和个人投资者都能够找到相匹配的投资工具。

以A股市场越来越惹眼的权证为例，港股的权证品种相比A股丰富得多，不仅有公司发行的认股证，还有券商发行的各类认股证、备兑认股证以及一篮子备兑证（包含一篮子标的证

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



券）等，甚至还有牛熊证等。

• 基本交易规则。港股交易时间为周一至周五，早市10:00—12:30；午市14:30—16:00，股票期货交易则开市和收市分别提前和推后15分钟。需要注意的是，除周六、周日，香港公众假期和内地不同，也造成两地休市时间不同。此外，恶劣天气如台风季节天文台悬挂八号风球时交易所也会临时休市。

A股现实行的是T+1交易制度，且有涨跌幅限制。而港股现行的则是在当天交易时段内可以自由买卖，交易次数及涨跌幅均无限制的T+0交易制度，对于列入可以沽空名单的股票（如大型蓝筹股），更可以先卖后买。在股票买卖过程当中，A股的每手统一实行100股为一个交易单位，而港股的每手交易单位主要是根据股票的价格来定，并没有统一的规定，大致设有400股、500股、1000股、2000股、10000股/手不等。这也是有些投资者经常遇到未能全仓买入或出现买入股数不准确而被取消交易的主要原因。

值得注意的是A股投资者买卖股票，证券公司可免费提供行情软件，而香港市场，行情软件则需要单独向投资者收取费用。

目前，A股实行的是T+1交收制度，在资金管理方面主要实行与银行卡绑定的形式，投资者可自己在网上或电话银行系统上进行操作，资金主要由证券公司托管。不过，也开始逐步向国际化靠拢，由银行进行第三方托管。港股市场现行为T+2交收制度，在股票卖出后，向开户行提交提款申请后需第二个工作日才能进行资金转取。资金托管实行第三方托管，常见的由汇丰银行、恒生银行、中国银行（香港）、渣打及廖创兴银行等，客户提取资金或股票转托管需要填写证券公司专用表格，并签字经法务部核实才可转取。因此，投资者开户签字样式是很重要的，它是资金存取的法律依据。

港股对保证金交易（港人称孖展交易）并无政策上的限

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

制，通常各证券行或银行证券买卖部门均提供融资买卖服务，但一般需开立专门的孖展户口。

交易制度的区别



• 交易成本和其他费用。港股的交易成本主要包括经纪佣金（各券商不同，通常 0.25% 但一般均有最低收费，比如每笔交易 100 港元）、政府收费（印花税，0.1%）、交易征费（很少比例）等，综合交易成本目前略低于 A 股，尤其是内地调高印花税后。

但与 A 股不同的是，港股需要定期收取账户管理费用（通常是每年 100 港元）；港股没有股息税，现金分红不需要扣税，但上市公司分红派息时，股票托管的证券行和银行也会按比例收取少量的手续费。如果投资者购买股票后打算长期持有，也可以提取实物股票规避该项费用（现金分红由上市公司直接将支票邮寄给投资者登记的香港地址）。

• 上市公司信息披露。香港的定期报告法定信息披露为每年两次，与 A 股不同，目前港股季报属于自愿披露，大部分公司不披露季度报告。此外，与 A 股不同的是，港股的会计年度不是统一的 1 月 1 日至 12 月 31 日，有些公司公布全年业绩报告的时候，另外一些公司则在公布中期业绩报告。对临时信息披露，港股也有严格的要求，与 A 股类似。

与内地不同的是，港股通常需将信息披露的文字版本（如年报、半年报、股东通函）等邮寄给股东。

• 上市公司的融资基本不受政策限制。港股再融资通常只需符合基本条件和市场（投资者）接受即可，基本没有融资时间间隔和行政审批方面的限制。再融资的方式也较多，如配售新股（相当于国内的增发，通常是配售给一些特定的投资人，更接近国内的定向增发）、供股（向持有公司股票的股东发售新的股票，国内称配股，在香港通常为经营前景、财务状况不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



佳，缺乏其他融资手段的公司采用，不受市场欢迎）等。募集资金用途方面也没有国内 A 股那样严格的限制和持续监督。

● 股票面值、价格、买卖价位。港股对股票面值并没有统一的规定，不像 A 股统一均为人民币 1 港元。港股面值常见的多为 1 仙（1 分）、1 角、1 港元（港元，下同）等。此外，港股偶尔也能见到合股（10 股或数 10 股合并为 1 股）或拆细的情况。

股票绝对价格方面，港股从 1 仙到数百元均有，跨度明显大于 A 股。这也反映港股更多是以价值而非供求关系来决定股价的市场。

在股票买卖价位方面，与 A 股不同，港股并不统一买卖的价位，不是所有的股票均为 1 仙一个价位，而是根据股价的高低，分为不同的价位差，从 1 仙到 50 仙不等。但近年为增强交投、提高成交的概率，已经逐步对中、高价股收窄买卖价差，如汇丰控股（0005，HK）这类的买卖价位已经由前些年的 0. 50 港元收窄到了 0. 10 港元。

● 港股对各类合法资金开放，外资可自由买卖港股。港股是个完全开放的市场，只要是合法投资者及合法的资金，均可以投资港股，且没有持有比例、时间等等限制性规定。A 股目前对外资还是有严格的限制，外国投资者主要通过 QFII 机制有限度地投资。

附表：

港股与 A 股的区别

比较项目	港股	A 股
交易规则	T+0，当天买卖次数无限制	T+1
交易手段	网上交易为主，可电话委托	基本相同
股票透支	可透支，当天买卖不计息，隔夜收息	不能透支

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



续上表

交易品种	品种丰富，股票、恒指期货、期权、认股权证、对冲基金	品种较单一，股票、基金、权证
涨跌幅度	无涨跌幅限制	有
沽空交易	股票、期货、期权、认股证均可实行沽空获利	认沽权证
流通深度	自由体系市场，国际游资自由进出，交易活跃	市场相对封闭
新股认购	券商提供 1:9 融资额度，中签率高，基本人手一份	中签率比较低，券商不提供融资额度
派息情况	优质公司众多，公用股，地产股及银行股派息普遍较高，最高年息可达 4.8% 以上	优质公司相对较少，市盈率高，股东回报率偏低，派息不稳定

内地与香港股市术语对照

A 股	做多	做空	多方	空方	跳空	绿	红	ST 股	补涨股	绩差股	修整	箱体
港股	做好	做淡	好友	淡友	裂口	跌	升	垃圾股	落后股	质差股	调整	某范围内横行



投资 A 股的新老股民都知道，中央银行是否加息直接影响 A 股市场的走向。香港股市同样也会受到银行利率变动的影响；不过，与内地不同的地方在于香港利率的变动并不掌握在香港金管局（功能类似于中央银行）手中，而是由各家银行自行决定。在这种市场状况下，当几家大的发钞银行如汇丰银行、中银香港、渣打银行决定调整存款利率时，香港其他的中小银行往往会跟随调整。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



香港股市国际参与者众多

港股为相对成熟的股票市场，总体估值水平接近国际成熟股市。香港作为亚太地区金融中心，具有明显的国际化特征。香港市场公司治理及监管体系较为完善，市场参与者也是以机构投资者为主，股市通常炒作的是比较明确的预期，港股中H股红筹股等中国资产的定价也比较贴近国际标准，整体市场比较理性、更注重价值投资和长期回报。因此，香港股市总体估值水平相对比较合理，各项估值指标更接近成熟的国际股市。

港股的主要市场参与者以机构投资者为主。香港资金进出非常自由，港元又是可自由兑换的主要货币，还有美元联系汇率支持港元币值不会大幅波动，市场宽度又足够、股市波动幅度也较大，因此，港股吸引了大量的国际投资和投机资金。同时，港股的投资者多年以来一直以机构投资者为主，其中又以国际性的机构投资者占主导。国际上著名的投资银行和证券商几乎均在香港设立了地区总部或分支机构，积极参加香港的证券发行、承销和交易市场，他们同时也是港股最有影响力的投资者之一。此外，许多国际性的基金等机构投资者也直接或者通过国际性投资银行参与投资香港股市。据有关统计，国际投资者交易量占总交易量的35%，而全部机构投资者交易量更占到总交易量的三分之二左右。个人投资者（散户）在香港市场无论是数量（常年维持在数十万，与内地A股不可同日而语）和影响程度上均非常小。

传统上港股走势受美国股市影响最大，同时也在一定程度上受英国和欧洲、日本等股市影响。香港上市的核心蓝筹股通常多采用ADR（美国存托凭证）的方式在美国NYSE（纽约证

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

券交易所）市场交易，同时还有部分蓝筹股在伦敦交易所交易（所谓伦敦港股，近年来其影响在减弱），这些做法实际上延长了核心港股的交易时段。因此，投资港股有“收市后看英国、晚上看美国、早上看日本”的说法。通常，美国股市的大幅波动均会严重影响第二日港股的开盘走势。



港股走势日益受国内政策和国内股市波动的影响。近年来，香港上市的中国概念股越来越多，随着一大批行业龙头公司如中国移动、中国石油、中国石化、“六行三保”（中国银行、建设银行、工商银行、交通银行、招商银行、中信银行，人寿、平保、财保）等纷纷在香港挂牌，H 股和红筹的总市值已经超过港股总市值的 50%，港股已经日益中国化、金融化。由于这类公司业务基本都在中国内地，因此，港股受内地宏观经济走势、政府政策乃至 A 股市场走势的影响均越来越明显，香港股市已经越来越成为反映中国内地经济情况的晴雨表。

国际资金流向对港股走势影响巨大。如前文所说，香港是一个自由港，资金进出自由，而且香港市场短期内国际资金流动量非常巨大，尤其是国际金融市场发生重大波动时。石油、贵金属等大宗商品和外汇（包括日元套利交易）等市场的剧烈波动均可能导致国际资金流向在短期内发生重大变化，从而使港股走势产生大幅波动。



香港股市开盘跳空高开或跳空低开情况很多，裂口出现的次数要明显比 A 股市场多。原因主要是美国股市对港股影响巨大。一般情况下，美国股市在前一个交易日收盘的涨跌情况将决定港股第二天开盘的走向，一些在香港上市的 H 股和红筹股，比如中国人寿（2628，HK）、中国移动（0941，HK）、中国石油（0857，HK），它们在美国纽约交易所上市预托凭证的收盘价，基本上会是香港上市的这些股票第二天的开盘价格。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而早于港股1小时开盘的日本股市的变动，很多时候也都是港股涨跌的风向标。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



港股炒作不能生搬硬套

尽管内地的投资者对港股开始有了一些一般性的了解，但在具体操作时，往往很容易把固有的 A 股的一些思维模式应用到港股身上，这是很危险的。其实，无论是投资理念、价值判断、估值方法、炒作手法、交易规则等等，都不能完全用买卖 A 股的习惯做法去买卖港股，应慢慢摸索适合自己的买卖港股的手法。

尽管 A 股市场发生翻天覆地的变革，积极吸取国外的经验，价值投资的呼声越来越高，但在投资理念上缺乏一定的理性思维，仍未摆脱政策市及消息市的阴影，大多数投资者仍旧崇尚的是政策与消息面主导股市，很少关注境外市场的变化。而港股市场属于国际化市场，海外基金以及市场游资介入较多，与全球经济及金融市场紧密相连，除本地因素之外，多数时候还需“眼观六路，耳听八方”，参考其他地区股市的变化，因此，投资者相对较为理性，主要着重于基本面分析。

事实上，比较一下 A 股与港股两地股票普遍涨幅就可以说明一点，港股经历 5 年牛市行情，多数股份累计涨幅可能还不到 8 倍，但 A 股短短 2 ~ 3 年行情，多数股票涨幅均达到 8 倍以上，这也是多数香港人士感叹，现在内地股市投资收益是用“倍”来计算，而香港市场只能用百分比来计算。

港股与 A 股不尽相同，即使只买卖股票不参与期货和衍生产品的投资，也应对港股衍生产品和一些特殊交易手法（如沽空、套利）造成的股价波动和特殊风险有所了解。例如，恒生指数成分股可能受到股指期货到期结算的影响，发行了大量备兑证（香港称窝轮）的蓝筹股可能有异常波动等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



尽量避免投资不熟悉的三四线股，仙股。有些垃圾股看起来股价非常低，似乎下跌空间不大，而且经常有可观的波幅，但香港股市是可以“合股”的，通常合并会伴随公司的坏消息如供股等而导致继续大跌。此外，个别不良大股东存在故意炒低股价，不断供股抽水坑害小投资者的情况。

港股虽然没有 ST、*ST 股，但很多股票其实风险比 A 股中的 T 族风险更大，通常不能对其重组抱希望。

买卖港股，需重视研究外资大行的研究报告和评级，以及关注外资资金流向，但不用担心政策市。除个别极端的情况（如 1997 年亚洲金融风暴时国际资本冲击香港联系汇率的“官鳄大战”），香港政府不会出台干预股市的政策，交易所也不会在未重复咨询市场意见的情况下轻易改变规则。

关于投资 A 股与港股究竟哪个市场风险更大的问题，前期，部分市场人士单凭“是否有涨跌幅限制”的角度来判断投资港股存在巨大风险，显然是片面的，熟悉港股市场的人都知道，经常用蓝筹、红筹、国企股、细价股来区分股票或者上市公司的实力，犹如国内股市用“绩优股”、ST 股份一样。大多数情况下，这些一二线股票每天的波动幅度不会超过正负 3%，波动并不大，诸如 A 股市场普遍连续涨停或跌停的并不多见，只有极少数三线或细价股才会出现较大波动，但市场均会有风险提示的消息，若真的要拿细价股作文章，A 股的 ST 股何尝不是如此，即使有涨跌停限制，照样我行我素。

内地投资者，投资港股不可盲目操作，切忌听消息买卖股票，前期可从“A + H”股票入手，或者买卖大型蓝筹、国企股股票。并且建议可多浏览香港联交所网站的信息，参加一些港股投资者交流会等等。



香港股市虽然没有涨跌 10% 停牌制度，无论是新上市股份

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还是已上市股份，每天的涨跌幅都不受限制。但是，一般情况下，H股及香港大蓝筹股每天的涨跌幅也不过3%左右，10%则属于极端情况，一年下来也不会有几次。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



香港低价股（细价股）投资要领

内地投资者之所以对港股如此雀跃，其实很大程度上是冲着股价低廉去的，事实上最近的香港低价股（俗称细价股）可谓风生水起，更成为2007年的焦点之一。一些投资者期望短期暴富，急功近利地杀入低价股，流入的资金似乎有些失去理智，以至于香港市场出现了逢低必炒的盛景，低价股整体股价均值被推高。

但是，其中的风险却不言而喻。2007年6月4日，升幅榜冠军汉基控股（0412，HK）暴涨103.7%，收盘5.5港仙（0.05港元），但这家公司却曾令投资者“很受伤”。更夸张的是环球动力（0231，HK），在停牌近3年后的2007年6月11日复牌首日飙升约405%，收报21.2港仙，直接“脱仙”。但该股因公司的主席兼行政总裁梁建华被逮捕而一度长期停牌。环球动力是内地地产发展商，2006财政年度亏损7700万港元。市场中价格最低的中建科技国际（0261，HK）曾在2006年6月11日和12日连续成为成交量冠军，成为低价股疯狂的典型。

截至2006年6月27日收盘，在主板上市交易的股票中，112只股票低于0.50港元，仍处于低价股不断减少的过程中。投资者对低价股的疯狂始于2007年初，2007年5月，一些投资者发出炒作的最强音：消灭仙股。

一、一度出现低价股灾

顾名思义，低价股就是交易价格比较低的股票。一般认为，平时交易价格低于0.50港元的股被称为低价股。对低价股也有投资者给予了不客气的名字——垃圾股。这是因为，一般低价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股有如下几个特点：成交额偏低；交易价偏低；股份市值偏低；每股净值较低；每标准手交易的股份数额多；公司业绩较差，多为亏损。

将股价低于0.50港元的股票视为低价股，如前方所说，也是因为2002年7月25日，香港联合交易所发表了一份“首次上市及持续上市资格及除牌程序有关事宜之上市规则修订建议咨询文件”（下称“咨询文件”），咨询公众意见。其中，提出为了提高联交所的交易效率，有一项建议是上市公司的股份价格如低于0.50港元便必须合并，否则有可能遭除牌。该建议引起市场的强烈反应，文件发布的第二天，在主板上市的761只股份中，有577只（即76%）的股价下跌，当天低价股的总市值下跌109.1亿港元，相当于全部低价股市值约10%，或主板总市值约3‰，被视为低价股股灾。

咨询文件一事最终以联交所主席向投资者道歉而告终，但是，由于投资者失去理智疯狂地沽售，造成“壳王”（专门炒作低价股借壳重组的庄家）们损失惨重。一些有潜质的低价股，被市场遗弃，为2007年的低价股疯狂炒作埋下伏笔。

低价股作为壳资源历年均有爆炒，最疯狂的要数2000年科技股的年代。2002年因可能整体消失而备受打击。像2007年这样整体板块被爆炒也不常见，究其原因，除了现有的低价股已为数不多之外，还有就是投资者的结构发生了变化。除香港本地和欧美风险偏好者外，到香港淘金的内地投资者的加盟，再次将低价股炒作推向高潮。

一些抢先转战香港的内地投资者进入香港股市后，短期对联交所众多上市公司的背景资料缺乏研究，部分投资者偏好捡便宜，直接投资市场上绝对价位低的股票，该类品种成交放量，成了资金流入的洼地。近期，有些低价股的成交活跃，吸引的资金超过市场蓝筹股。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、低价股炒作灵活多变

偏好低价股的投资者一般属于风险偏好型，他们坚信垃圾堆里有黄金。有投资者还坚称：选择小市值被市场低估证券就是遵从格雷厄姆的投资理论，通过分析企业的盈利情况、资产情况及未来前景等因素来评价股票，择机买进低于其内在价值的廉价小股票，等待价格攀升。

低价股中的确存在这样的机会，2007 年转型投资自然资源的低价股是最大热门，如蒙古能源（0276，HK）。自 2007 年 2 月 8 日公司复牌公告收购蒙古煤矿开始，公司股票倍受追捧，从停牌前的 27 港仙，在短短的 4 个月内股价在 2007 年 5 月 31 日提高 8.90 港元，较年初上涨近 50 倍，当日其市值 244 亿港元超过国有煤矿兖州煤业（1171，HK），称得上极品。现在蒙古能源（0276，HK）已经脱离低价股，晋级自然资源类股份。

不过低价股的爆炒，更多是基于概念。蒙古能源垃圾变黄金的示范效应下，市场对变身资源股的公司趋之若鹜：世纪城市（0355，HK）公告投资于犹他州一天然气项目后高涨 60.8%；弘海（8112，HK）受收购矿业资产预期公司借变身煤炭股而热炒；中国矿业（0340，HK）前身为创富生物科技，收购金红石矿后，股价 52 周从最低 0.50 港元，提高到 2.45 港元。

低价股暴涨的还有一类是公司股权易手，重组成功。例如长盈集团（0689，HK），喜获白武士资助度过除牌危机后“咸鱼翻身”；股权易手后对新大股东充满信心的，如福邦控股（1041，HK）。低价股暴涨的还有因控股股东不断增持股权，对股价上涨推波助澜的，如威利国际（0273，HK）。此外，因追随“壳王”詹培忠而热炒的如正辉中国（0169，HK）、中富控股（1191，HK）等等。低价股炒作原因五花八门，但都是炒风浓郁、火药味十足。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



三、形形色色的低价股风险

就如硬币的两面，低价股炒作的背后是巨大的风险。低价股炒作属资金推动型，涨得猛，跌得快。低价股也要面临低P/E值假象风险，有些低价股公司半年报或者年报是盈利的，而且股价不高，P/E值比较低，投资者在选择这样的低价股的时候，要察看该公司的年报。看看公司的盈利来源，是一次性出售资产？还是股本重组？这些都不能给公司带来持续性盈利前景。有资深的香港联交所投资者曾经说过，在香港上市的股份，有些股票涨了就要卖，一定要卖，不能长期持有。估计这个参与市场的策略，运用到投资低价股品种应该是非常正确的。

低价股股本重组风险非常大。合股、拆股等股本重组风险可能是内地的投资者最少遇到的。以前面提到的涨幅冠军汉基控股为例，公司在2001年9月到2005年5月中，分别对股本进行了10股合1股、40股合1股、10股合1股重组，同期消减股本，第三次消减股本后股价为2港仙。假设一个投资者在2001年9月18日公司作股本重组以前，40万港元购买了4000万股汉基控股（0412，HK）。经过3次股本重组后剩下1万股，200港元股本金。公司近期公告2007年7月27日还要5股合1股，该股也随之脱仙，之后是否还伴随有股本重组，投资者将拭目以待。也许有投资者还不了解合股的风险。实际是合股为股价下跌打开了空间。1港仙的股份已经跌到底了，但是10股合1股后，合并股价为10港仙，就可能重新跌到1港仙。此外，因合股后，小投资者的股份数量被合并不足一个标准手后，联交所的交易规则是“歧视”碎股的。碎股沽售将低于市价几个价位。

上市公司重组是资本市场上炒作的永恒题材。公司股本重组上市公司不劳而获的财技手段在香港的低价股品种上运用得淋漓尽致。对上市公司而言，即使公司运营一直亏损，仍然可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



以通过股本重组，粉饰账面报表，公司通过消减股本，有盈利入账。对于那些无业绩支撑，经常靠合股消减股本金冲抵亏损、供股、配股为运营方式的公司，市场参与者给他们一个更形象的名字“老千股”；戏称这样的上市公司管理层为“抽水机”。那么，公司大股东不是也会在合股中不断缩小市值吗？但是，由于每次合股消减股本后，公司都在做供股、配股。此外，大股东也可以通过发行 CB 即转股票据，以股票市场价格折让比较大的价格执行 CB 转股，在股价炒高时套现。

香港低价股也有除牌风险。当年在香港和广东深圳的很多投资者都参与炒作过香港一个叫庆丰金（0501，HK）的上市公司，主席陈发柱及其弟陈发梁等 9 人，被香港商业罪案调查科拘捕，指他们涉嫌与一宗涉及 15 亿元的伪造账目及诈骗案件有关。投资该股的很多投资者血本无归，低价股彻底变为糊墙纸。相信庆丰金绝对不是联交所摘牌的第一家上市公司，也一定不是最后一家上市公司。

即使是在低价股中寻找价值被低估的股票，也是有高度风险的，而且其中的风险与收益未必成正比。投资者要以当年科技股股灾为鉴，有些概念股一旦跌起来，绵绵没有尽头。例如中油燃气（0603，HK）2000 年约 3 个月的时间曾从仙股被炒上 40 港元，尔后的股价如狗熊下山，最低跌到 1 港仙；2005 年 4 月 5 日公司股本重组，10 股合 1 股，合股后股价从 25 港仙再跌到 6 港仙。早期的投资者不知何时能解套。

低价股炒作素有升势急又猛，跌得快又狠的特点。联交所交易没有涨、跌停板，甚至有的机构可以跟其开户的券商融入证券直接做空，融资融券在联交所这个成熟的资本市场是很平常的投资行为。投资者逐利的同时，也要考虑自己的承受力，适可而止。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



庄家炒作低价股在A股市场上不是新鲜事，在香港也同样有专门炒“仙股”（意为1股仅为几毛钱）的私募基金，香港股市交易的特点是成交大多集中在市值较大的股份上，而一些三四线的低价股，日常几乎没有什么成交，由于价格低廉，很容易被操控，日涨跌幅30%～40%的股票往往就是这些低价股，这类型的股票最好还是少碰为妙。不到1个半小时的时间内下跌92%并不子虚乌有。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



了解上市公司监管事宜

在买卖股票的过程中，股票的价格固然重要，但对投资者来说，上市公司的一些监管规则还是必须清楚的。

（1）公众持股最低25%，股东不少于100名。香港对于上市公司的监管，是从公司申请在香港上市的那一刻就开始的。内地公司想在主板上市，香港证监会的要求是上市前三年合计溢利5000万港元，上市时市值须达1亿港元，最低公众持股量要达到25%。

同时，公司上市时最少须有100名股东，而每100万港元的发行额须由不少于3名股东持有。

即使是在创业板上市，也要求拟上市的公司须有24个月从事“活跃业务记录”，最低市值实际上在上市时不能少于4600万港元，最低公众持股量需要达到3000万港元或已发行股本的25%。

（2）财报披露每年两次，季报自愿披露。香港上市公司的法定中报信息披露为每年两次。而且，港股的会计年度不是统一的1月1日到12月31日。有时候，香港股市会发生一些公司在公布全年业绩报告，另外一些公司却在公布中期业绩报告的“奇异”景象。此外，与A股市场不同的是，目前港股季报属于自愿披露。正因为如此，大部分公司不披露季度报告。

（3）重大事项须当天披露，董事会成员签名。香港对公司临时信息披露的要求比A股严格，最明显的例子是遇到重大交易事项或影响股权的事项，必须当天披露，并且还需要披露重大事项发生后对投资者可能造成的影响。而且，每份公告都需要董事会成员逐一签署，而签署的成员将对公告负保证义务。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（4）发现财务问题会长期停牌。香港的停牌处罚与内地股市不同，例如耀科国际，因两名独立非执行董事被撤职违反了上市公司必须最少保留两名独立董事的要求，被立即停牌。

如果期间发现上市公司财务状况有问题会一直停牌，继而进入退市程序。如果遇到香港上市公司违反上市条例的情况，香港廉政公署会介入调查。对上市公司高层的惩处力度，香港远比内地严厉。

（5）公司融资基本不受政策限制。香港的上市公司再融资通常只需符合基本条件和市场接受即可，基本没有融资时间间隔和行政审批方面的限制。再融资的方式也较多，如配售新股（通常是配售给一些特定的投资人，更接近国内的定向增发）、供股（向持有公司股票的股东发售新的股票，国内称配股，在香港通常为经营前景、财务状况不佳，缺乏其他融资手段的公司采用，不受市场欢迎）等。募集资金用途方面也没有内地 A 股那样严格的限制和持续监督。

（6）易受欧美和 A 股波动影响。香港证券市场是一个开放的市场，参与者包括国际游资和大型机构，因此极易受到外围市场影响。8 月 17 日香港恒指上午因美国股市影响大跌 2000 多点，又受欧洲股市止跌的影响回稳，后来受美国股市刺激急剧反弹 1500 多点。许多个股当天的波幅高达 30% 甚至 50%。同时，因为很多权重股与 A 股市场重合，香港股市与 A 股的联动效应也较明显。

（7）面值无统一规定。港股对股票面值并无统一的规定，港股常见的面值包括 0.01 港元、0.10 港元和 1 港元，港股还经常可以见到合股（十股或几十股合并为一股）或拆分的情况。尤其要注意的是，香港的一些上市公司名字并不反映其主营业务。



与 A 股股民喜欢公司高送配股份相比，香港股民更愿意买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一些高股息的股票。如果某一家公司推出10股送10股的高送配方案，这在A股可能会迎来一波大涨，而在港股则可能是一波大跌。究其原因，香港股民往往会担心高送股会摊薄利润，影响公司年底分红利，或是大股东之间有利益输送。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



港股权证基本操作

2006 年，随着国内股改的完成，权证市场再次活跃起来。国内的权证发行禁制于 1996 年实施，当时因为市场架构发展尚未完善，而投资者经验尚浅、过度投机所致。今天，内地的权证市场主要是由投机主导，先有将权证看作风险对冲或投资组合管理工具。但香港的权证投资却显得更为丰富多彩。

一、流通量供应者影响权证价格

在实际的情况下，无论是认购或者认沽权证，都应该反映正股的表现，因为这就是期权产品的主要特色。假设其他因素不变，权证的价格应该按对冲值的比例追随正股的表现。A 股市场中，我们经常看到相同正股的认购和认沽权证一同上升或下跌，但事实上认购及认沽权证的变动应该是相反方向的。在香港，联交所从 2001 年底开始实施有关规定，发行人必须就所发行的权证委任一个流通量供应者（又被称为“庄家”），在正常情况下，发行人有责任持续保持权证的流通量和按照正股的表现提供理论市场价。如果没有一个正式的流通量供应者，市场价格便单纯由市场力量来厘定，当权证的流通量较低时，它的价格便会大幅震荡，和正股的表现脱轨。

在香港市场的情况下，自 2001 年 12 月新的《上市规则》生效后，发行人必须为其上市的权证委任流通量提供者，透过持续报价或响应报价要求的方式去提供流动量。在持续报价机制下，庄家会持续提供最少 10 手权证的买卖报价。在响应报价要求的机制下，投资者在有需要时可致电庄家要求提供报价，当庄家收到投资者的要求后，需要提供最少 10 手权证的买卖报

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



价。响应报价要求的时限及最高买卖差价会列明于补充上市档中。

在国内A股市场，所有价格范围的权证，每格跳动值都是0.001港元人民币，无论一只权证的价格是0.25港元人民币，还是10港元人民币，它的买入价/卖出价差也一样是0.001港元人民币。

在香港有所不同，港股权证的价格范围，介于0.01港元和0.250港元之间的权证的每格跳动值是0.001港元，而介于0.250港元和0.5港元之间的是0.005港元，介于0.5港元和10港元之间的是0.01港元。

二、投资香港权证市场的基本情况

香港买卖衍生权证和买卖股票的手续基本上相同。首先，投资者可以选择在银行或证券行开设一个证券买卖户口，然后投资者便可以透过此户口买卖权证。但须留意，由于发行人是负责发行权证，并不会提供开设股票户口服务，故投资者只可经银行或证券行开设户口。

每一只权证都有一个独特的权证号码，投资者可以透过股票机，以观察权证的买卖情况，透明度非常高。另外，投资者也可参看发行人、港交所或其他媒体所提供的权证信息来了解权证的买卖情况。

在交易费用方面，不论是股票或权证，佣金收费亦是一样，然而，所有在香港上市的权证均获免征厘印费。

三、挑选权证的步骤

在挑选权证时，投资者应首先分析正股方向，从基本分析或图表分析的层面了解正股的方向，还有幅度及速度。换句话说，除了升、跌外，还要预期升、跌多少及多快。

其次，要定出回报要求，投资者各有不同的回报要求及承

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



受风险的能力。进取型的投资者在市况急升或急跌时，或会选择深入价外的权证，因为这些权证往往能提供一个较高的实际杠杆；相反，较保守的做法是选择贴价的权证。

再次，选择权证条款，条款包括到期日、行使价及实际杠杆等。较深入价内的权证拥有较低溢价，实际杠杆较低；至于较深入价外的权证，则可提供较高的实际杠杆。

最后，应比较引申波幅，若权证的期限及实际杠杆均合乎理想时，理论上投资者应选择引申波幅最低的权证，因其价格最便宜。然而，引申波幅有可能低处未算低，低买未必有得益，反而比较不同权证的引申波幅稳定性更重要。故此，投资者在相近条款的权证中，选择引申波幅处于中位数的就已经足够。最后是比较发行人，由于发行人与投资者是伙伴关系，选择发行人对投资者来说是很重要的。

举例说明，根据法兴的资料提供，权证市场焦点集中在中国人寿（2628，HK），于2007年1月至5月的五大成交权证中排行第二，占总权证成交的15%，总成交额逾1572亿港元。而目前市场上可供买卖的国寿认购证数目约194只，认沽证数目约53只。

以市场上中国人寿一只一个月到期、价外达13%的认购权证为例，实际杠杆虽逾21倍，但每日时间值损耗达9%（即是正股价格等不变，权证价格每日下跌9%）。在此情况下，投资者可考虑转换至另一只4个月后到期、轻微价外的认购权证，虽然其实际杠杆回落至6倍，但时间值损耗减至0.8%。除了对中国人寿股价相当看好，投资者应选择轻微价外的权证，同时将手上愈来愈价外或接近到期日的权证转换。

四、利用组合调整风险

权证的好处在于它有看升（认购证）和看跌（认沽证）之功能，投资者可利用它来调整组合的风险。投资者如果认为组

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



合中某些市场或个别股份的短期表现有可能疲弱时，便可适量地购入认沽证以对冲所持有资产的风险；同样，如认为某股份或货币短期表现会较佳的，可适量地购入认购证，借着权证的杠杆效应提升组合的回报。

由于权证提供杠杆效应，能达致以小博大的投资效果，因此，我们建议投资者只将组合中大概10%的资金放在权证上。若投放资金过大时就会将风险同时过分放大，投资者应按风险承受能力，控制投放于权证上的资金，或向专业理财顾问请教。

总括而言，权证所涉及的投资金额一般较低，但价格变动幅度则较正股为高，因此计算起来，潜在的回报率和损失程度会较正股为高。所以，权证是以“小”博“大”的投资工具，但投资者不要忘记博“大”只是一个目标，反而以“小”的资金投资才是重要的买卖原则。

五、长短期限运用要清晰

投资者在决定何时要为亏损中的权证执行止蚀前，应先问自己入市时已定之策略是什么，是短炒即市平仓，还是中线看好，打算持有权证一两个星期?

不论是以短期或中线去看权证或正股的价格走势，由于权证属有期限的投资工具，投资者要明白果断止蚀对权证投资的重要性。若市况不好，投资者应保留实力，不要妄想于等下去会有奇迹出现。而在持有权证期间，投资者要不时检查权证的条款，看看是否仍适合当前的市况。

权证投资者要严守止蚀，主要出于两个重要因素：

（1）权证的时间值会每日流失，即使所持有的是较长期的权证，时间值初期每日流失较低，但日积月累下，权证价格会慢慢被“蒸发”。若持有的是较短期权证，时间值流失的情况则会更加严重。

（2）若以认购证为例，假设买入后正股持续下跌，权证便

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有机会由价内变为到价，再变为价外甚至深入价外。一只既短期又深入价外的权证，对正股变化的反应敏感度较低。若正股不作大幅反弹，权证便有机会沦为“末日轮”。



在香港，权证作为一种金融衍生品，无论是认沽还是认购权证，持有到行权期发生亏损的几率较高，因此香港市场上很少有投资者从头持有到尾，一般长期持有权证的都是基金公司，用来作为其所持股票的对冲工具。这与香港金融衍生品市场的高度发达，拥有做空机制是密不可分的。投资者有更多的选择来对冲风险，从而实现资产的保值增值。因此，权证并不是有赚必然有亏的证券产品，而是发行人和投资者可以实现双赢的投资利器。权证对于发行人来说是买卖风险，对于散户投资者来说则是买卖方向。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章

投资港股需防范的风险

内地股市2006年以来的“疯涨”，着实让许多投资者忘记还有风险的存在。对于渴望高额收益的投资者来说，香港可能是天堂，也可能是地狱。面对市场化程度极高的香港股市，投资者的风险理念显得更加重要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





海外市场并非处处是黄金

开放投资港股，让不少内地投资者“摩拳擦掌”，意欲到海外市场“掘金”。但机遇与风险并存，应该看到，目前内地市场上能为个人提供权威、全面的海外投资信息的机构有限，境外股市对个股不设涨跌幅限制，风险更大。个人投资港股，仍会坚持投资者风险自担的原则。

居民需要金融机构提供服务，但当前大多机构还欠缺海外投资经验、分析能力和人才，还处在练手状态，QDII 产品收益率较低就说明了这一点。而目前也很少有机构能为个人提供权威、全面的海外投资信息，市场上这类机构大多是中介，境内居民在投资境外市场的时候，要认真筛选。另外，个人对海外市场有个熟悉的过程，如信用交易、期货交易规则，无涨跌停板限制等，这些都是内地投资者做足充分准备的。

事实上，香港股市跟内地交易方式差异较大，如香港股市没有涨跌幅限制，交易时间也不太一样，居民如何开户和交易，具体的细节还需进一步熟悉。内地和境外股市的差异也给投资者增加了操盘难度，如果单纯地看到 H 股的差价就去买，并非明智之举。香港股市是一个开放的国际化市场，它所受到的国际经济因素影响非常大，巨量的国际资金可以随时进出，引起市场波动，从而加剧了风险。



开放投资港股拓宽了投资者的理财渠道，但如果个人投资者不能有效规避风险，可能损失惨重。此外，汇率风险也不容小觑，投资海外股票市场所获收益有可能被汇兑损失抵消。个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人投资者要想真正受惠，还应做足风险及金融知识准备，才能整装待发。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





时时刻刻要有风险意识

目前已经有大批资金从内地前往香港淘金，香港的低价股也因此几乎绝迹。内地投资者在惊喜发现一片淘金地的同时，往往会忘记了投资风险。香港完善的法制和成熟的操作让股市的结构性风险低于内地。但是在香港，多年的资本运作培养出了一大批投机高手。内地的投资者初到香港，就必须和这些熟悉香港市场的投资者同场竞技，因此，必须小心翼翼。

内地投资者可能在 A 股市场上可以通过炒作 ST 概念的股票而获得暴利。但是在香港，如果投资这些完全没有基本面保护的股票，最终可能会亏得很惨。

对于那些初到香港的内地投资者，如果希望能够在香港市场长期生存，并且获得收益，那么，要做的就是应该首先了解香港市场的游戏规则，包括证券交易和炒作中约定俗成的规则。因为衍生品的介入让股市的变化更加复杂。其次，必须认真花时间研究公司的基本面，因为无论在哪里，价值投资都是最安全的。

风险提示一：境内居民直接或通过境内外券商开立境外证券账户进行证券交易不符合《境外证券交易所驻华代表机构管理办法》等有关规定，不受法律保护。

风险提示二：与中国内地不同，香港证监会及交易所并不保证经纪公司的信誉及对投资者的偿付责任，如经纪公司发生支付危机或破产，投资者所能获得的最高赔偿是每个账户 15 万港元。

风险提示三：香港证券经纪公司对投资者账户有完全控制权，因此有一定风险。投资者只有在香港中央结算公司开立账

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

户，才能直接控制自己的账户，但只有香港本地居民及注册于香港或百慕大的公司才能获得申请。





任何投资都是有风险的，天下更没有免费的午餐，因此，在作出任何投资行为前都应该三思而后行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



打新股小心被套牢

2002 年的时候，A 股市场正处于一片凄风苦雨之中，李先生萌生了前往香港市场寻找机会的想法。多年的投资生涯中，李先生不止一次到过香港，但是，如何在香港交易股票，如何才能获利，依然让他感到迷茫。刚到香港的时候，他就想好了把内地炒股的经验，照搬到香港去用。即首先是找熟人，主要是已经在香港从业的朋友，其次就是找能够提供消息的重要人物。

很快机会就来了。到香港不久，李先生结识的一个在香港业界从业多年的朋友，表示能够帮助他买到即将上市的股票（香港上市的很多公司都采用非公开发行的方式上市集资），按内地的说法就是原始股。从内地的经验来看，原始股上市后通常有较高的涨幅，买进几乎必赚无疑。刚入香港股市就有这样的好机会送上门，李先生觉得自己真是太幸运了。很快，李先生以每股 0.29 港元的价格买下了一大批股票。由于没有限售的协议，在上市的当天就能够售出，他似乎已经看到白花花的银子在面前闪耀。

“不要太贪，初到香港赚 50% 就好了。”在开盘之前，李先生暗暗告诫自己。开盘价 0.30 港元！买入的股票如愿高开，但是他才高兴了不到一分钟，这只股票就遭遇了垂直降落的打击，当天就跌到只剩 6 分，以后直到李先生卖出这只股票为止都没有翻过身来。香港原始股的特色让李先生大长见识，“没有亲自受到教育，绝对无法相信，连在内地必赚无疑的原始股都能被套。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



专家评说

香港比较照顾中小股民，调高中小股民中签率，可以“一人一手”，且散户可透过股票融资扩大认购额度，买到新股的几率大幅提升。在香港，一般新股在公开发售时，包销商会将总发售股份数目分为公开发售部分及配售部分，并安排回拨机制。回拨机制是指当公开发售部分出现大量超额认购时，包销商将配售部分作出调整，从而增加公开发售部分的比率。所以，香港市场对喜欢申购新股的内地朋友有着很大的吸引力。但是，香港与内地不同的是，香港上市公司首日上市不一定就会上涨，跌破发行价也是很正常的。因此，打新股涉及一定的投资风险，因此在作出投资决策前，投资者应了解有关公司之业务性质及背景，阅读其发售章程及公司财务报告等资料。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



低于净资产股票不一定能买

经此一役，李先生变得更加小心翼翼。只是在内地多年的炒股思维并没有太大改观，他还是想把“内部关系”当做入门的捷径。另一个朋友就在这恰当的时刻出现了，推荐给李先生一些“有保底的”公司（市价低于净资产），其中有些公司的市价还不到净资产的80%。李先生当年的感受，相信现在的内地投资者也会有同感。“内地哪可能有低于净资产的股票?”经过一番考察和研究，李先生决定投资。更让人感到意外的是，在从该公司股东处买进股票的时候，李先生曾尝试着和对方侃价，而出售方竟然慷慨地答应了以净资产七折的价格成交了这些股票。欣喜若狂的李先生立即付钱买下了股票。想到未来的收益，李先生不禁感慨，“在香港赚钱真容易啊。”但李先生可能没有想到，把股票卖给他的那个股东也正暗自庆幸，“内地来的人真傻啊!”

李先生接手股票之后，这只股票的市价从来没有高于他买进的价格，这么一只绝对不可能亏本的股票再次把李先生套牢。连续的打击之后，李先生终于明白，在香港股市如果再这么操作下去，早晚会被这些所谓的朋友和内幕消息活活坑死。

专家评说

净资产只是一个静态的财务指标，并不能反映上市公司现在和未来的实际经营状况，因此，也就不能作为研判公司股价的底线。股市投资的本金或资产是逐利讲求回报的，虽然股价低于净资产，但如果没有好的回报的话，这样的股票还是不会得到投资者青睐的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资理念差异巨大

受到连续的打击之后，李先生开始质疑之前积累的内地股市投资经验，逐渐认识到了香港市场的生存法则。如今，李先生已经逐渐熟悉了香港市场的交易规则和公司基本面情况，他开始从这片淘金者的乐土赚到了丰厚的利润。在摸爬滚打这些年之后，李先生对于香港资本市场做了总结，认为香港投资者的结构和内地存在着很大的不同。

最根本的区别之一，就是香港和内地的市场参与力量有所不同。香港市场的主要力量是机构。相比内地 60% 以上的散户比例，香港的机构持有流通市值的 60% ~70%，因此，对于市场的走向有着绝对的话语权。同时，跨国机构和本地金融公司相比，在数量和质量上都处于绝对上风，因此从经营风格来看，香港金融机构的经营很有国际化的味道。从估值来看，香港的机构也显得非常理性，很难出现头脑发热式的投资冲动。

香港机构的研究主要集中在指数和指数成分股上，“在他们看来，指数是能够很好反映经济和市场的基本面的。”这是李先生的总结。因此，香港的散户投资者，也受到机构投资者的影响。在香港资本市场上，蓝筹股的换手率和成交量明显较高，而小企业则较少受到关注，在成交量萎缩的交易日里，小企业几乎无人问津。

不仅是市场结构，香港和内地对于股票的理解和分析也存在很大不同。香港机构的估值比较谨慎，以科技股为例，香港投资者通常把科技类股票等同于制造业股票来对待，市盈率也和制造业股票一样通常都只有十几倍。因为在香港机构的经验里，在香港上市的科技股票通常表现都很一般，很少有年增长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

超过30%的，而且2001年的互联网泡沫给香港投资者的记忆实在太深刻了。香港投资者的谨慎，还是因为以前身边总有人亏得一塌糊涂，他们接受的教训太多了。而且，香港市场非常开放，香港投资者不仅关注本地上市的股票，对于海外股票也很有兴趣。如果他们对科技类股票感兴趣，他们可能会借助中介机构投资美国市场，那里有最好的科技类股票。



科技股还不算最极端的，香港投资者对于地产股的估值更低。在香港市场，地产股市值低于净值的比比皆是。也就是说，地产股在香港通常都是折价交易的。香港的机构投资者都是参照国际惯例对地产类股票进行估值的。在香港，房地产企业要获得土地，必须通过拍卖，企业获得的土地价格基本上都是高于市价的，这也就是为什么房地产股票的市值低于净值的根本原因，而且房地产行业还面临着很长的资本周转期，企业在整个资本周转过程中都面临着资金风险。

当然，投资者的地域差别也可能会使股票的价值不能充分体现出来。香港投资者对于中资概念的股票还不是很了解。相比H股以及红筹股，香港本地的机构和散户还是更青睐香港本地公司，这也涉及到信息来源方面的问题。在内地投资者看来，或许类似国美和苏宁这样的企业颇有投资价值，但是，香港投资者则会比较保守。这也是因为前几年，香港一些投资者因为红筹企业管理不规范而遭受了严重投资损失。当然，硬币总有两面，香港本地投资者对于中资概念公司的谨慎，也给了内地投资者在香港的盈利机会。不过，这种情况也正在改变，这两年中资概念股票在香港市场发展非常之好，因此，本地机构也都或多或少地在投资组合中加入了中资股票。



在香港股市中，无论市场如何变化，价值型投资理念不仅深入人心，且非常行之有效。对投资大亨来说，其投资理念就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



是在股价低估时投资性买入，并不理会股价一时的波动，当股价暴涨价值高估时抛出，其间并不进行频繁的买进卖出，不理会所谓的炒作题材，也不看股价走势的短时趋势，这与境内投资者有着很大的不同。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股市暴跌见怪不怪

谈起收益率，香港投资者可能会不屑一顾，因为只有能够经得起熊市考验的长期收益，才是真正有意义的。归根到底，香港与内地的区别在于香港的资本市场已经有了上百年的历史。在一系列历史变迁和经济起落中，资本市场的波动给投资者留下了深刻的印象。香港的投资者都已经饱受股市教育了。香港的资本市场功能全面，贷款、卖房子和按揭炒股都是可以的，不少散户投资者在股市热潮的时候负债进入，其中很大一部分最终无法全身而退。就是这种血的教训让香港投资者更加信任投资机构。

在香港市场没有涨跌停板，公司基本面的风险可能迅速释放，股票的单日涨跌幅度也就非常之大。在 2003 年的一个早上，李先生听说他投资的一家公司经营方面惹上了法律问题。但他认为没有必要马上出手，而是想先到交易所去把情况弄个清楚。但李先生万万没有想到，就在他驱车赶往交易所的路上，该股票受到了毁灭性的打击，一个小时之内，股价从 1.10 港元下跌到了 2 分。跌幅之大，足以让初到香港的内地投资者瞠目结舌，但是香港的本地股民对此已经见怪不怪了。

不过，香港上市公司从管理上更让人放心一些，这也是国际投资机构对于上市公司要求更为严格的结果，并带动了资本市场的规范化。而且尽管说香港监管机构相对温和，但是只要涉及到违法，监管机构和政府决不姑息手软，这也就让香港的金融从业者不得不考虑违法的成本。如果触犯了法律，尤其是触犯了金融法律，在香港是一定要坐牢的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





任何事情都没有绝对的，尤其是投资行为。在新股认购方面，香港的券商可提供1:9融资额度，投资者不用占用大量自有资金，而且一般中签率高，但是要付出一定的融资成本，很多股票都能做到人手一份，而内地股票的中签率比较低，券商不提供融资额度。但值得注意的是，新股上市并不一定保证申购到的新股必赚，也有亏损的可能，在香港市场新股跌破发行价是常有的事。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



香港炒股风险理解与内地不同

尽管香港与内地仅经济联系日益紧密，但是，香港资本市场对于内地投资者来说还是犹如蒙着面纱的少女。有投资者说道，“香港的股票非常适合价值投资，市盈率远远低于 A 股市场。”也有人认为，“香港的衍生品交易非常发达，是投机者的天堂。”实际上，香港市场的规则完善，投资理念非常的国际化和理性，但同时丰富的品种和机制也给人一夜暴富的机会。

一、理性的估值方法

香港的股票市场和内地有很大区别，估值的不同就是其中一个最根本的区别。和内地相比，香港股市的估值更为谨慎。

首先，估值上的差异集中表现在对于 EPS（每股收益）的认识上。内地机构倾向于把企业的年利润全部计入 EPS，而香港机构则表现得非常谨慎，它只把和净资产有关的部分计入 EPS。在进入大牛市的 2006 年，不少上市公司利用富余的流动资金购买股票。牛市行情让不少企业的业绩更是锦上添花，但是香港机构则冷静地认为，企业通过资本市场上非相关业务获得的收益，对其改善经营没有本质上的帮助。如果把这部分收入计入 EPS，那么就意味着投资者购买了不具有长期收益的资产。

交叉持股也可能导致 EPS 估算的分歧。随着资本市场的发展，越来越多的企业开始持有其他上市公司的股票。“交叉持股这种情况不仅在内地和香港，在全球资本市场都很常见。如果把企业持有其他上市公司的盈利也计入 EPS，那么就可能出现大量的价值重估。根据香港机构的估值理论，必须对资产重

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



估的部分给予剔除。因为这部分现金也无法改善公司净资产的质量。

最后，对于企业市场份额扩张时期的估值方法，香港机构也和内地投资者有所不同。内地分析师倾向于认为，企业在获得更高的市场份额后，意味着企业实力的进一步增强。但是，香港机构则倾向于认为，企业的市场份额扩张后，往往毛利率会降低。因为根据考察，企业在高速扩张中的边际成本要高于边际利润。同时，香港机构更多从 PEG（市盈率相对盈利增长比率）进行考察，认为企业扩张之后成长性可能会降低。因此，在上市公司完成高速扩张之后，如果没有成长性的支持香港机构反而会调低它们的估值水平。

二、理性的投资场所

香港的资金都是可以在全球范围内自由流动的，这为泡沫的形成设置了障碍。从内部经济环境来看，香港的利率相比较内地要高，所以买卖股票的成本也就存在差异。由于股票风险溢价不尽相同，香港的投资者就必须更理性地应对股市投资。

内地市场的投机性过强，散户在投资时缺少足够的理性，股票的涨跌变得难以捉摸，这也让专业分析师很难有用武之地。尽管有不少散户投资者在 A 股市场获得了巨大的成功，但是，在香港分析师和基金经理看来，A 股市场存在着巨大的结构性风险。因此，他们都认为香港市场才是理性投资者的真正归宿。

香港的一些基金经理形容内地的某些散户投资者把菜场上的采购标准带到了股市上，他们完全不理会上市公司的基本面，而只是一味追捧低价股。从历史上看，采用这样炒股方式而获得高额回报的内地投资者确实不乏其人。

而中国的散户投资者从股市中总结的教训还不够深刻，因此，他们经常会有非理性的冲动。内地散户投资者进入到香港市场之后，由于受到旧思维的影响，不可避免地会受到挫折。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一直以来，香港的低价股受到内地资金关注，炒作热烈。但是在香港投资者眼中，这些貌似有利可图的仙股根本就是不可接触的。一次次惨痛的经历告诉投资者，投资这些股票其结果只能是血本无归。这是因为香港市场和内地有着本质的区别，内地的监管部门对于增发新股有着非常严格的限制，而在香港市场上，企业要增发新股是非常容易的，因此，仙股的供给几乎可以说是无限的。巨大的供给量能够消化原本用来炒作的资金，而且还根本不会形成泡沫。最终的结果就是投资者的钱全部流入了企业的融资渠道，让那些原本融资比较困难的企业能够轻而易举地获得大量资金。对于内地投资者来说，认识香港资本市场是非常有帮助的。在国际性的市场中，内地投资者会逐渐认识到，投资而非投机行为，才是理财的根本途径。

三、理性的投资机构

据估算，在2007年5月牛市最顶峰的时候，散户持有A股流通市值所占比例在60%以上。但是，在香港投资者的眼里，散户所持有市值的比例远远高于这个数字。而实际上，平均每个基金购买者所持有金额只有8万港元左右，这也间接说明了内地基金基本上也还是都掌握在散户投资者手中。内地投资者脆弱的心理防线让A股市场有了更多的动荡性。

对于投资者来说，低位离场最有可能让他们蒙受巨大的损失。无论是香港机构还是内地基金都相信，内地还是有很多质地非常优良的企业，持有蓝筹股即使在调整期也不会受到太大损失。从基金经理本身来说，他们决不会选择在股市低迷的时候卖出股票。但是，散户投资者的恐慌心理会让他们在调整期选择赎回基金。在散户大量赎回的压力下，基金经理们不得不卖出持有的优质股票，不仅让业绩一塌糊涂，也让所谓的价值投资完全成了空话。

和美国的401K法案一样，香港的强制公积金就是专门用



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



来投资股市的。香港机构投资者认为，内地由散户主导的市场有一窝蜂的特征，散户的集中进入和集中退出，让股市表现出巨大的波动性，总是有着牛市或熊市的极端表现。理性地看，健康的股市更需要持续稳定进入的资金。强制公积金恰恰就是持续不断流入股市的，也被香港基金经理认为是香港股市的重要支撑力量，也让机构能够更理性地应对投资。

四、理性的投机品种

权证的广泛应用，让香港市场也有着很多的投机可能。香港市场上有着至少6万种不同类型的权证。对于基金经理来说，他们更多地利用投资组合中的权证来规避风险，同时，试图利用权证谋取高额收益的，也大有人在。

根据中国证监会的规定，在内地只有创新型券商才能够创设权证，但是在香港，机构投资者都可以创设权证。

在香港，创设权证是机构获利的重要途径。只要发现权证的内在价值不合理，就可创设相关的权证来获得利润。在香港，对于权证的管理并没有内地那么严格，因此，权证也成为了“勇敢人的游戏”。

对权证而言，创设将使权证价格向理性价值回归。对权证市场来说，如果权证价格被严重高估，必定有多家有资格的机构会进行创设，新增供应量必然对权证价格进行打压，而随着权证价格的逐渐下降，券商们则根据自己的风险承受能力进行创设操作，直到权证价格接近于合理价格。除了券商，基金公司也有创设权证的资格。正是这种完善的机制，带给投资者更多合理获利的权证投资机会。香港的权证交易也让不少来自内地的投资者趋之若鹜。

不仅仅是机构，散户投资者也可以在香港找到更多暴富的机会。在香港获得巨额回报的可能性要远远高于内地，根本原因是香港的法制环境和规范程度都远远优于内地。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



香港也有很多一夜暴富的例子。在香港市场上的成功经营，让一些原始资本只有几十万港元的投资者，就在一到两年时间里，成了腰缠万贯的亿万富翁。一些在A股市场遭受严重挫折的投资者，在山穷水尽的时候想到了转战香港市场。他们手中的资金都非常有限，但是在掌握香港游戏规则后，都获得了巨大的成功。



虽然H股市场相比A股市场尚存较大上涨空间，而且A+H股的两地异价也为长期的中和性套利提供了机会，但由于市场分割和外汇管制这两个制约因素的长期客观存在，以及由于在机构、制度、投资者的基本构成、产品与工具等方面的差异将在较长一段时间继续存在，使得A+H公司的估值差异也会长期存在。目前不少机构和个人看好香港股市，认为其20多倍的市盈率与内地A股40多倍的市盈率相比，存在很大的上升空间。事实上，作为成熟的市场，香港市场的估值一般较为合理，比如说，大唐发电H股也就值6港元左右，再涨就是高估。港股泡沫愈盛，国际大鳄愈有机会狠沽大赚，泡沫爆破之后，最受伤的将是中小散户。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



须防六大外在风险

在开放投资港股的过程中，在政府层面看来，六大风险须全面考虑并妥善处理，包括经济风险、法律风险、信用风险、技术风险、咨询风险以及洗钱和非法资金流入风险。这也是“港股直通车”面临的风险和难点。

一、经济风险

国家外管局认为，境内个人投资香港证券市场，面临的经济风险远较投资境内金融市场大。一方面，香港股市是个开放的国际化金融市场，国际范围内的政治、经济因素均会直接影响香港股市，有可能在极短的时间内即引起市场预期的剧烈变化以及国际资金大规模的流入或流出。另外，香港股市并没有涨停板限制，实行证券交易 T+0 模式，投资机构和个人更可以从券商或银行等机构获得融资融券的支持，因此价格波动远高于境内证券市场。另一方面，香港股市存在相当数量的股指期货、权证、仙股等高杠杆性投资工具，且其中不少受或者容易受庄家控制，庄家可通过对敲等方式方便地拉高或压低成交价格，投机特征不可小觑。

二、法律风险

境内个人投资香港证券市场的行为，受香港当地法律的管辖，相应的权利主张、证据保全、仲裁诉讼等行为基本上都要求在香港施行并使用香港的法律规定。但是，内地和香港两地法律制度从立法程序、具体内容到法律执行等各方面均存在不小的差异；而且大多数投资香港股市的境内个人法律知识本来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就有限，对香港的法律就更生疏，加上地域的界隔，一旦出现问题，很难有效利用香港的法律来保障和维护自己的权益。

三、信用风险

境内银行和券商作为民事主体通过签订协议确定运作方式，但对于境外参与证券公司的信用风险，各方并未有明确约定。尽管从法律层面看，信用风险是基本可控的，但如果参与机构有所增加的话，相应境外证券机构的资信要求以及信用风险也是境内个人投资者和监管当局所必须认真考虑的。

四、技术风险

虽然境内银行和试点券商均多次表示，已对港股开放在网上平台、硬件设备等方面都有充分的技术保障。但是，2007 年 10 月 2 日香港股市在大涨行情中出现了系统处理能力不足的故障，也为投资港股敲响警钟。

如果境内个人直接投资境外证券市场网络系统也出现类似故障，又恰逢熊市，则投资者将无法抛售证券，从而导致实际损失，便极有可能引发境内居民投资者较为激烈的反应。

五、咨询风险

就一般公众通过网络获知证券交易的信息而言，目前香港较内地落后。内地股民通过钱龙、大智能等专用网络信息平台，能方便地获得几乎实时的内地证券市场挂单及成交等信息，但香港股市尚不能做到这一点。目前，内地投资者通过一些财经网站仅可以获得半小时之前的香港证券交易咨询，这不足以支撑内地投资者获得全面的投资咨询。

六、洗钱风险

由于香港证券市场存在对敲的操作方式，庄家不仅可以操



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作股票价格，而且可以藉此使股票在自己的不同账户之间对倒（俗称“左手卖右手买”）。因此，在理论上，这种对敲方式可以成为洗钱的一种方式，甚至还能成为非法资金流入的一种渠道。例如，利用境内居民账户低价购入香港股票后，通过对敲的方式叫股票价格拉高后卖给关联账户，然后将对敲交易获得的大额资金以投资收益或投资撤回名义汇入境内。



确实，一旦内地投资者与香港证券公司出现法律纠纷，法院将很难立案。投资者只能去依据香港法律，而到香港去打官司，难度和成本都很大。此外，投资者的获利资金如果想“回归”就不是一件简单的事情。对此，投资者必须有充分的心理准备。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章

决胜港股投资

两军对阵再也不是凭“勇”就可以胜了，当今时代，除了“勇”，还得要讲求战略，谋划好战略再出招。境内个人可以投资港股之后，对A股市场的影响会逐渐产生，主要是资金的分流，如果香港市场有明显的财富效应，资金分流的速度会加快，从而造成A股市场上涨乏力。当然，H股股价也会对A股相应的个股有牵制作用，A股与H股在两地市场最终会存在一定的价差。随着时间的推移，两地市场的联动性会增强。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



信奉价值投资理念

早在 QFII 进入内地市场初期，其价值型投资理念一度在内地市场广为流传。不过好景不长，近年来内地股市步入调整行情，诸多大盘蓝筹股亦未能幸免，跌势惨重。内地市场投资理念的主流从价值投资再次转向概念炒作。

然而，在香港股市中，无论市场如何变化，价值型投资理念不仅深入人心，且非常行之有效。投资者依靠这种方式，可实实在在收获真金白银，例如股神巴菲特在香港投资。一方面，香港股市虽然不乏极具投资价值的股份，但被巴菲特钦点只有中石油（0857）；另一方面，自 2003 年 4 月完成对中石油的建仓，两年多时间内，中石油虽数度暴涨，但巴菲特从未减持过公司股权。这种长期且专一的价值型投资方式令巴菲特受益匪浅。以其对中石油约 23.47 亿股的持股量，与不高于 1.67 港元的持股成本计，股神当初不足 39.2 亿港元的投资，目前已经变为逾 140 亿港元之多，资本增值幅度达到 2.6 倍。就可能全身而退事件，股神还笑言卖早了。

一、孕育价值投资理念前提

事实上，长期价值型投资理念值得多数投资者借鉴，原因主要在于以下几个方面：

首先，投资者在智力、消息方面的机会均等。因此，对于一些炒作题材的股票来说，任何一个投资者都无法总是做到低买高卖并实现获利。一些投资者花费时间精力对某只股票的相关概念进行了解，甚至花费金钱对相关消息进行打探。而若能藉此在这只股票上最终实现获利，除运气之外，这种盈利也可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



算作对此前花费一切成本的补偿。若非如此，从较长时间和较大范围看，靠炒作概念获得持续盈利的机会甚微。

其次，多数投资者并非财务专家，很容易陷入“账目不实”的陷阱。通常情况，投资者很难发现公司账目不实、业绩做假现象。即便专家云集的国际知名投资机构，也未必能够对此明察秋毫。

再次，在股票市场概念炒作的博弈中，诸多散户投资者永远都是弱势群体。他们既没有庄家那种随意拉动股价涨跌的能力，也不善于游资那种快、准、狠的短线操作手法。通常情况下，依靠概念炒作的股份中，一些投资者的获利是以巨大风险为代价。而且，这些获利和庄家游资获利一起，最终需要另外一些运气不好的投资者来承担。

由此可见，寻找一种稳健的价值型长期投资模式，对多数投资者来说非常重要。在证券市场中，价值型投资理念的关键，是找到真正适合长期投资的公司。

二、价值投资收益不菲

香港股市中，真正适合长期投资的公司并不难找到。除前面提及的中石油外，香港市值最大蓝筹股汇丰控股（0005）颇为值得关注。从投资收益角度看，从 2000 年年初到 2003 年年底的 4 年间，选择任何一个时间买入汇丰控股，至 2004 年年底获得年度平均收益率都在 5% 以上。而且，整体平均收益率甚至高达逾 20% 之多，远远高于市场平均水平。

其实汇丰控股之所以值得关注，主要在于：

其一，公司拥有超过 20 年稳定的盈利和分红记录。相比长时间良好且持续的盈利记录，没有任何一种盈利预测依据更能令投资者对企业信服。

其二，管理层多是拥有超过 20 年从业经验的银行家，这对于公司业务发展持续且良好的状况，也是重要的人力保证。对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



于一家国际性企业来说，专业的管理层与“仕而优则商”的高层结构具有本质性区别。

其三，稳定的全球业务架构，不易受地区经济环境变化的冲击。这是香港历次遭受金融危机，公司所受影响不大的主要原因，同时也令公司获利能力更具稳健性。

其四，市值巨大，不易被资金操控。目前，公司市值接近1.4万亿港元，即便是香港股市中最大的外资基金摩根大通，也难以左右其股价表现。这也是很少有机构投资者因对公司的持股超过5%，而被联交所权益资料披露出来的重要原因。

当然，投资汇丰控股还有一个显而易见的好处，无需运用高超的分析手段、寻觅买入时机。比如，2001年1月底，汇丰控股股价曾升值到122港元，与目前价格相当，但当时的市盈率却在20倍以上。即便在如此的最高点位买入该股，几年来仍然能够从公司红利中获得不少收益。此间几年，汇丰控股最低价位曾经至68.25港元。即便历经如此之大起大落，前面高价位的投资至今仍安然无恙，由此也可说明其良好的投资价值。



要买入那些值得你像买房子一样购买的股票。很少有人会因房价上涨而卖掉自己住的房子，但多数人会在自己的股票涨到一个还算可以的价位时选择减持。尽管如此，这样的投资理念仍然是非常值得借鉴的。而非常明显的是，这种理念和股票市场上的概念炒作却是格格不入的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资港股宜从 H 股起步

内地资金如果集中进入 H 股和红筹股，必会掀起不小波澜。内地投资者短期也应遵循先 H 股后红筹股再到全部港股的投资策略。

一、A 股的两难抉择

到 2007 年 8 月底，A 股动态市盈率已经达到 40 倍以上，房地产市场的租金回报率也因房价的暴涨而走低。资产价格高企使得后续进场者面临两难：不进，面对的是确定的、银行存款事实上的缩水；进，面对的是不确定的、高估值的风险。

而港股整体的低估值对保守型投资者有着强大的吸引力——目前港股的整体市盈率约 20 倍（2007 年预估市盈率），只有 A 股的一半。而且更具诱惑的是，同样的一家公司，在香港挂牌的 H 股股价甚至不到其 A 股股价的一半。

香港股市是全球市值前 10 位、IPO 规模全球第二的证券市场，对全球的投资者都有很大的吸引力，而且香港股市和内地有着密切的联系，大量内地的优质企业如中国石油、中国移动等在香港上市，加上本地的汇丰控股、和记黄埔、香港交易所优质上市公司，此外香港股市也是亚洲最大的权证市场，给投资者提供了丰富的投资品种。从未来发展看，随着 QDII 政策的推进以及港股直通车的开通，香港股市很可能成为内地居民投资的一个重要渠道。A－H 接轨大趋势在全球一体化的背景下，不同地区资本市场可以看作一个大的连通器，如果地区市场之间没有阻碍，游资就会像水一样在其间流动，排除时滞影响，则各单元高度（长期投资回报）大致相当。如果某一单元水位

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

偏低，游资迟早会从其他地方涌进来把它抬高。不过，由于 A 股市场开放性很差，相当于阀门封闭的单元，它的水位与外界无关。

尽管存在着投资者的本土偏好，以及开户、换汇等繁琐程序，但“港股直通车”以及后续的进一步开放措施，等于是打开了 A 股和港股之间的阀门，两者估值水平的逐渐靠拢是一个大趋势。2007 年 8 月 31 日，A 股流通市值是 76900 亿港元，港股流通市值是 176900 亿港元（182400 亿港元），两者比值为 0.43:1。

假如仅考虑存量资金的流动，并且把港股作为一个整体，不考虑其中内地上市公司和本地上市公司的结构性差异，那么政策开放后 A 股由于资金流出而下跌。

二、两地股市的双赢

实际上，由于“内地居民投资需求快速增长”和“港股提供了更好的投资机会”，开放的结果更有可能是增量资金同时注入两个市场，只不过有入市快慢和增量资金大小的差异。

因此，从积极的角度估计，开放港股投资措施能够进一步激发内地居民的投资热情，从而使 A 股和港股共同受益；保守说则是投资港股能在一定程度上规避 A 股下跌的风险。

以上的存量和增量资金分析都是针对整个港股市场的，事实上，由于内地投资者对香港本地公司缺乏了解，在开放的最初阶段，H 股才是直接受益者，这可以参考 2001 年 B 股与 A 股价差缩小的实例。

B 股对内地居民开放之前，A－B 股之间存在着巨大价差，在消息公布前的最后一天（2001 年 2 月 19 日），深圳股市 42 家可比公司的 A－B 股比价是 4.3:1（简单算术平均）；到全面开放的 2001 年 6 月 1 日，相关 A－B 股的比价缩小为 1.46:1 倍，部分实现了接轨。这期间深成 B 股指数上涨了 170%，深



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



成A股指数上涨了2%。

2月19日，A股市场的流通市值是14300亿港元，B股市场的流通市值是520亿港元，两者之比为27.5:1，所以，即使只有存量资金转移，A股市场也不会因此下跌。而实际情况是，增量资金在大幅抬高B股股价的同时，也小幅抬高了A股股价。

2007年8月31日，H股流通市值是44900亿港元（46300亿港元），A股流通市值是76900亿港元，A－H股比价（简单算术平均）是1.61:1。考虑到港股市值和B股市值的巨大差异，不能奢望H股指数也能在短期内涨两倍，不过A－H股价差缩小无疑是大势所趋，按照几家境内外机构的预测，在两年内，A－H股平均比价将缩小到1.3:1左右。在分歧中发现机会

对一些经济现象，不同人的看法往往分歧较大。举几个例子：

（1）面对“次贷危机”，股市虽然大幅波动，但总体跌幅不大，似乎表明，股市会认为“次贷危机”对实体经济的伤害不大；而债券市场却出现了流动性极度匮乏的情况，表明资金市场对危机影响力的看法与股市相反。

（2）外资对中国经济的持续高速增长表示怀疑；而本土主流观点则极为乐观。

（3）A股市场对上市公司盈利增长的预期非常高；港股市场的股价表现却显示投资者对这些企业的看法很保守。

在这些分歧中或者有一方错得离谱，或者双方意见的中和才更接近事实。无论如何，分歧带来了投资机会。同样的资产价格差异却如此巨大，那么，无论经济的真相如何，持有廉价资产“进可攻退可守”，是最有利的选择。

例如，在港研究机构对内地上市公司的增长预期都比较保守，但即使按照这样的保守预期，很多股票当前股价也很有投资价值，买入后可以长期持有，等待市场对这些公司的增长预期做出调整。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





对于内地资金入市对港股的影响，也存在着高估和低估两种倾向，高估者多为香港本地机构，低估者多为内地券商。客观判断这种影响，是制定港股投资策略的前提。

虽然内地民间财富近年来大幅增长，但与西方社会工业化以来积累的财富相比，仍属九牛一毛。A 股市场与港股市场流通市值的比较也说明了，内地资金的流入无法造成港股估值的整体性上升。因此，我们也可以不必为当前一些对开放内地居民进入香港股市的负面看法而担忧，即港股将形成内地股市和内地房市之后的第三个泡沫，以及内地资金将推高估值，导致外资大量撤出港股，从而损害香港作为世界金融中心的地位。

但是，不应误判内地资金的投机力量，以为香港股市很快就会出现鸡犬升天的局面。

另一方面，多家外资机构判断，港股开放投资当年和 QDII 将给港股带来数百亿至 1 000 亿美元的资金，这些钱对整个港股市场来说不算什么，但如果集中进入 H 股和红筹股市场，仍会掀起不小波澜。因此，也不能过分低估这一影响。

不妨做如下判断：从短期来看，H 股市场很可能重演 B 股的一幕，港股开放投资前后完成一波上涨后转入下跌；从中期来看，增量资金在缩小相关 A－H 股价差之后，由于比价效应，可能转向红筹股和其他港股；从长期来看，内地资金不会彻底改变港股的市场特征。

其实内地居民直投对港股的影响是一个动态过程。联交所披露的信息显示，2006 年交易量构成中只有不到 5% 来自内地，外资机构的比例则达到 40%，美资、英资、欧资分别占外资的 27%、24%、23%，另外，还有大量外资分支机构被算作当地机构的份额。可见，外资在港股交易中基本上是“说了算”的，做港股必须要留意头天晚上美股的走势，因为两者投资者结构类似，走势上港股总是跟随美股，美股涨则高开、跌则低开，几无例外。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、学会立足价值投资

内地居民在直投刚开闸的时候，千万不要“以我为主”，而是要学习、揣摩港股市场的特点，要按照其故有的游戏规则来玩。具体来说，就是要立足价值投资，做长期持股的打算。只有到后期，才会出现内地资金阶段性、局部性主导市场的情况。届时，中美经济、中美股市、中外机构对港股的影响力会发生一些变化。内地居民投资港股宜从 H 股起步在目前阶段，中国经济保持的高增长态势并无停滞迹象，CPI 又快速上升，内地居民应该买入资产来对抗通货膨胀，而香港股市则提供了大量价格合理的优质资产。短期内，内地资金投资港股的策略可概括为：寻找人民币资产的高成长企业，以获取优质资产、价值投资的心态买入，长期持有。按最保守的结果估计，可以获得公司每年增长的收益；同时，不排除市场过热带来的估值溢价机会。

内地投资者在进入香港股市的初期，应该先从 H 股及其认购权证起步，在熟悉了港股的交易规则、积累了一定的交易经验，并且确信自己能够获得足够的公司咨询之后，再把投资领域依次扩展到红筹股、香港本地蓝筹股等。



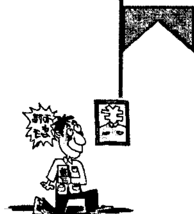
中国 A 股市场风险已经积聚，在这种背景下，转战 H 股已经成为很多投资者的重要选择。未来 H 股应有稳健上涨的空间。主要在于：首先，H 股包含中国最优秀的上市公司资产乃至中国最优秀的企业资产，最能受惠于宏观经济的高速成长；其次，人民币升值惠及 H 股；最后，和 A 股对比，H 股是境外资金可自由购买的最便宜的中国上市公司资产。

再者，当前在 A 股估值水平较高的情况下，可以把 H 股作为一种避险的选择，因为现在 H 股比 A 股便宜得多，而且同一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家公司的A股和H股同股同权，H股投资者能够得到更多的股息收益率。事实上，由于H股较A股折价较多，而且未来A+H股票的比价关系应该是多样化的格局将给H股带来较多的股价增长空间。

但是，香港H股市场与A股市场是两个截然不同的资本市场，中国资本项目还没有完全开放，也没有建立A股与H股之间的直接套利机制。在短时间内，期待H股市场破解A股市场的高市盈率也不大现实。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



中资股仍是投资重点

经历过2007年5月份这样的政策月之后，港股的表现令人满意。同时也坚定了投资者的决心，继续看好在香港上市的中资股票。

一、各路资金源源入港

支持内地资金不断流向股市和房市的根本原因正是内地实质负利率的环境。由于中国政府出台的一系列政策令房地产买卖的成本变高，也更费时，据此股票市场会吸引到更多从银行系统流出的资金。即使中央银行在最近一段时间内再次加息，也不会从根本上加强银行储蓄的吸引力。

以A股市场现时35～40倍的2007年预测市盈率，投资者有明显的动机去寻找更便宜的与中国相关的股票品种。香港上市的中资概念股刚刚开始享受政府对国内资金分流的好处，在2007年下半年这个浪潮会继续。

2007年5月11日，银监会公布了QDII的细则，使得国内的资金投资海外市场有了一个正当明确的途径。与此同时，内地保险公司已经作为第二股QDII资金力量，正在等待保监会的最后批准。到今年3月底为止，整个中国保险业的总资产已达到22400多亿港元人民币，相当于3000亿美元左右，据我们了解，保险资金投资海外的上限应在15%，意味着在未来一段时间，将会有450亿美元会流向海外市场。中国人寿和平安保险都已在香港成立了基金管理公司，为将来的海外投资做好准备。

而第三波QDII将会是国内基金公司跨出国门。南方、嘉实、上投摩根都已相继推出自己的QDII产品。而民间自发的资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金“自由行”更是比政府行为更快更早。内地的“黄金周”长假期间，香港的券商已经接待了数以万计的个人来港开户。很明显，内地一些较成熟的投资者早已先于政府做了 QDII 的“春江鸭”。

从长期来看，QDII 的资金一定不会局限在香港市场，但短期内受到种种制约，也只能在香港找到用武之地。当这批资金流入香港股票市场，国内投资者熟悉的 H 股和红筹股首先就会受到追捧。

二、中资股票预期 PE 较低

对香港市场最大的支持莫过于公司业绩的表现。大部分在港上市公司的管理层对 2007 年上半年的业绩做出了较乐观的指引。

以部分在港上市的中资公司为例（一些被跟踪公司的市值超过在港上市所有中资公司市值的 90%，应该讲相当具有代表性和概括性），2007 年的每股盈利增长幅度在 25% 左右，主要来自下面几个板块：

银行 25% ~30%；保险 15% ~20%（未计投资收入的增长）；电讯 10%（仍然以中移动驱使）；房地产 40%；电力 15%。此外，周期性商品行业 25%；消费 30% ~35%；汽车 20% ~25%；航空、航运 50% ~100%；基建 15% ~20%；能源 0% ~5%。

而在这样的盈利增长估计下，香港上市中国股票的平均 2007 年市盈率在 17 倍左右，能源、保险、房地产和周期性商品行业都有调高盈利的极大潜力，相关公司 2007 年的每股盈利增长幅度可能达到 30% 左右，而市盈率则降到 16 倍以下。这样的一个市场估值，无论对国外基金还是国内资金，都应该有极大的吸引力。

从投资策略来讲，在当前经济高速增长的环境下，周期性



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股票如建材和交通类股票将会继续跑赢市场；由于消费品销售的增长，广义消费股，包括零售、广告和航空等行业，应该维持为投资者投资组合内的主要构成；而保险类股票也是推荐的重点之一，而保险市场在2007年仍然会有很强劲的增长，应该可做到高于市场预期的业绩；基建、地产股仍将继续受益于人民币升值；而电讯股也会在行业重组前景鼓励下，保持良好的表现。



即便以同一家上市公司而言，未来A股的波动性将小于H股，这是因为内地是“大经济”。同时，A+H股的差价将逐渐缩小，但仍会有差价存在。此外，在风险高的同时，投资H股的回报可能也比A股高一些。但是，投资股市本质上是投资宏观层面的经济基本面，以及微观层面的企业盈利，从这两点看，无疑内地市场比香港前景更好。据此，看好中资股是有根据的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



两地价差成功套利攻略

一、打价差：实现“A＋H”套利

中国人寿（601628. SH）在上海A股上市后，短短6个交易日，就从37港元涨到了49港元。看好中国保险市场行业，李先生以24港元购入中国人寿H股。

从2007年1月18日到8月18日，李先生24港元多买入，32港元多抛出，持有了7个月的中国人寿（2628，HK），期间获得一次0. 14港元的现金派息，价差收入每股差不多8港元，扣除各种交易和管理费用，期间收益率大约为30%。

很多投资者曾经在A股获利都是翻番的，30%的收益率也许并不能让他们心动，但对李先生来说，已经觉得不错了，没怎么提心吊胆，赚得挺稳当。如果不是最近要用钱，李先生还舍不得抛出这只股票呢！

不过，值得注意的是，在香港市场没有“免费的午餐”，即便是领取红利和股息，也要交费。香港的证券交易服务很全面、很细致，但收费项目也比内地多得多。

二、打时间差：从波动中赚“快钱”

A股9点30开盘，而H股是10点开盘，同时有A、H股的公司，如果A股开盘后有较大涨幅，就马上在H股里面下单。根据李先生的经验，A股的剧烈波动1个小时之后便会在H股市场有所反应。

2006 11月27日，北人股份（600860. SH，0187，HK）在A股跳空高开，约20分钟便冲击涨停，李先生便马上打电话给

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



经纪，在 H 股开盘时段以 1.75 港元买入，当天又以 1.83 港元卖出，转眼赚了 5%。

李先生说，这一类的 A、H 股套利，一般是超短线操作，最主要就是充分利用香港市场“T+0”特点，炒 H 股落后的时间差。

如今，A 股和 H 股之间的联系越来越紧密。而由于两市之间存在 30 分钟的开盘时间差，而香港市场又是实行 T+0 的交易规则，可以当日买进卖出，没有次数限制。因此，选择 A+H 同时上市的个股，选择在某个特点的时间点（如有重大消息公布之时），赚取股价剧烈波动时的“快钱”，也不失为一个好办法。

三、打新股：高中签率带来好回报

老实说，投资港股，打新股一般还是可以稳稳当当地赚钱。李先生虽然有过“赚快钱”的经历，但他觉得那样需要花费很多的精力，所以就慢慢开始放弃寻找那样的套利机会。由于香港的新股中签率高，他目前主要是关注这一块。

近年来，李先生在新股认购上收获颇丰，抽中了几只好股票——中国银行、工商银行、中通服务等，这几只股票都不错，他准备长期持有。今年，他又如法炮制，股票账户里又增加了中粮控股、味千（中国），虽然都只中到一手，但已经有了不少盈利。

根据一些券商不完全统计，港股新股平均中签率 10%，A 股平均中签率 0.5%。而有些股票还可能出现“一人一手”的场景，可见港股中签率之高。

人们常说在香港打新股“十赌九赢”，即 10 只新股，有 9 只上市首日价格即见涨，仅有一只可能跌破发行价。当然，在决定打哪只新股之前，投资者必须做足调研工作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、如何提高新股中签率



假设新股甲、乙、丙同期招股，认购 1 手的中签机会均为 20%，如果你孤注一掷抽 3 手新股甲，可能只有 30% 的机会抽中；如果甲、乙、丙各抽 1 手，则至少有近 48.8% 的机会抽中一支，命中率大幅增加，更有机会抽中两支甚至三支。

投资者不妨运用以上招数，重新股赚到更高利润，但大前提是认购的为优质股，否则若新股上市“插水”，反招致更大亏损。当然，认购新股前应了解公司的背景，切忌盲目乱抽。

当然，值得提醒的是，认购新股的赚钱效应激发出投资者的热情，为了得到更多的股票，有些人采取了不合法的手段认购新股。根据香港有关规定，投资者每只新股只能认购一次。有的投资者为了多赚钱，便想方设法进行重复认购。投资者在填写申请认购新股表格时，所填写的一切必须为真实资料，如用不正当的手法申请，可被控以诈骗、串谋诈骗及虚假账目等罪名，最高判监 10 年至 14 年。



这是一个典型的例子，事实上 A－H 股之间的套利机制一直就是投资者所最关心的话题。一个简单的例子是，假设一家公司在 A 股和 H 股两地市场上市，A 股价格远高于 H 股。这家公司的股东就可以在卖出这家公司 A 股的同时，同比例地买进这家公司的 H 股，不仅持股比例不变权益不会受到损害，而且持股成本可能大大降低。从更广义的套利来说，中国银监会调整 QDII 产品的投资范围，允许内地投资者在香港购买 H 股相对于 A 股折价的同股同权股票，也就是搭建了 A 股和 H 股市场之间的一种间接套利关系。但需要指出的是，上述类套利关系与直接的套利机制还有着很大的差距，而且并不一定能够获得“折价”的回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



努力寻找心中的“蓝筹”

香港股市自20世纪70年代中期起飞，历经三十载，恒生指数从150点涨到最高的18400点，涨幅达120倍，港股市值也攀升至世界第八位。香港以一个700万人口的弹丸之地，取得如此辉煌的金融成就，除了得益于内地经济的开放之外，也有赖于一批成长型的蓝筹公司在过去30年的发展壮大。汇丰控股、长江实业、新鸿基地产、中华煤气、利丰、ESPRIT，这些耳熟能详的名字不但带给投资者丰厚的收益回报（年平均回报10%～30%），也同时成长为国际级的大型企业，将香港的名字带到了全世界。这些“成长蓝筹”深受长线投资者的欢迎，为香港股市带来了基于公司内在成长价值的投资理念。

一、“成长蓝筹”多处于非周期性波动的行业

根据业务和盈利是否具有明显的周期性可以把上市公司分为两大类：非周期性（波动）行业、周期性行业。宏观经济是周期性波动的，一般来说，10年可以看做是一个完整的周期，包含有上升阶段和下降阶段。多数公司（例如原材料、电子业、建筑业）的盈利会跟随宏观经济周期上下波动，这类公司不适合做长线投资，只能根据其行业运行特征，在行业周期的底部买入，在行业周期的高端卖出。周期性行业难以入选香港股市的“成长蓝筹”。非周期性行业一般是满足居民生活基本需要的（例如燃气、大众化的服饰），不受宏观经济波动的影响，中华煤气（0003）和佐丹奴（0709）是非周期性行业的“成长蓝筹”，过去15年的投资回报每年平均复式（下同）增长16%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另一类是长期受政策保护的行业，例如银行业。一般来说，一个国家或地区为了维持当地的金融稳定，会容许银行业保持2%~3%的存贷息差，这就使银行业大体上不受经济周期波动的影响，得以维持稳定的盈利；而在有效的管理之下，只要随着业务量的累积增长和地域扩张，银行股就很容易取得长时间的稳定增长。以汇丰控股（0005）为例，过去20年的投资回报每年平均增长就高达19%，并成长为世界五大银行集团之一，堪称是香港的“股王”。香港有很多小投资者从20世纪80年代初开始买进汇丰的股票，并长期持有，获取了非常丰厚的回报，这就是“成长蓝筹”的魅力。



二、产品（服务）要有自己的特色

香港是一个完全市场化的地方，除了一些公用事业以外，其他行业都是充分竞争的。因此，只有那些在商业模式、产品（或者服务）上与众不同，别人难以模仿的公司才有可能成为“成长蓝筹”。从事消费品贸易的利丰（0494）就是成功的例子。利丰从20世纪70年代就开始协助欧美零售商在东南亚和中国采购商品，本来只是一家小型的贸易公司，后来依照其主席冯国经所发明的“供应链管理”理论进行经营，为大型超市沃尔玛提供价廉物美的消费品（主要是成衣），从而发展成为全球最大的贸易公司之一，每年营业额高达60亿美元，过去12年每年平均回报增长30%。成功的品牌（例如ESPRIT）、特色的服务、独特的商业模式，这些难以被模仿的商业元素就是“成长蓝筹”的特征之一。

三、不需要大量投资也能维持长期增长

现代社会，科学技术日新月异。然而，高科技公司并不一定就是长线投资的上选；因为它们需要不断地投入大量金钱去做研究和开发才能维持竞争优势；而且一旦出现失误，会令公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



司陷入巨大的财政困境。以 10 年时间投资于高科技公司的风险实在很大，因为你不知道它们在 10 年当中的什么时候出错，致使你血本无归。

事实上，部分“成长蓝筹”就是因为不需要大量投资也能做到长期稳定地增长，才得以成功。这些公司通常是有强劲的现金流，以及庞大连锁经营网络的著名零售商。以 ESPRIT（0330）为例，短短的 12 年内，从一家香港本土的时装公司，通过收购欧美著名品牌和建立环球（主要是欧洲）零售网络，最终成为全球最有竞争力的时装公司之一，年平均回报率达 28%。ESPRIT 得益于成功的品牌培育，以及批发和零售相结合的低成本扩张策略。全球 40 个国家有 5700 家 ESPRIT 的零售商店和批发店，并且每年以 10% 以上的速度递增；ESPRIT 灵活的业务策略和严格的成本控制，使得公司盈利与店铺数目同步增长，真正做到低成本扩张。同样地，汇丰控股（0005）、宏利保险（0945）也将它们的分行开遍了全世界，以低成本的扩张成就了它们的蓝筹地位。

四、关注管理层长期增长奇迹

香港股市很注重公司管理层的素质，20 世纪 90 年代初汇丰全面收购英国米特兰银行，以及 2003 年以 1000 亿港元收购美国 Household International 都是建成全球业务架构的关键举措，从而成就了汇丰长达 13 年的快速增长神话。另一名“经营之神”是有香港“超人”美誉的李嘉诚。他以地产起家，业务涉及港口码头、石油、电讯、零售。李氏旗下的和记黄埔（0013）做每一个行业都是先人一步，而且都能取得成功，堪称是综合企业的典范。1999 年和黄以 1130 亿港元出售英国移动通讯公司 Orange，获利近千亿港元，更是令投资界叹为观止。

管理层的素质对企业成长性有决定性的作用，因此，具有优秀管理层的公司往往市盈率比较高，这就是所谓的“管理层

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

溢价”；相反，如果上市公司管理层出现严重决策失误、出现诚信问题，或者侵害小股东权益，其股票就被投资者所唾弃。

五、莫忘具有 FDI 优势的企业



过去 20 年，FDI（外商直接投资）为中国的经济发展作出了重要贡献，而来华投资的外商企业（大部分是港资台资企业）也赚取了丰厚的利润。一些大型的劳动密集型工业企业充分发挥 FDI 的“区位优势”和“专属权优势”，取得了长期稳定的增长。

第一类是 OEM（委托或代工生产的方式）和 ODM（技术服务）生产商，也就是以内地为生产基地，产品销往欧美市场的超大规模劳动密集型的工业企业。例如，全球最大的制鞋商裕元工业（0551）、全球最大的微型马达生产商德昌电机（0179）、五金工具生产商创科实业（0669）、电脑液晶显示屏生产商冠捷科技（0903）。这些企业都是为投资者所喜爱的“成长蓝筹”，它们充分享受中国廉价的劳动力、地租和原材料生产成本，相对于其国外同行具有明显的区位优势；尤其是生产生活必需品的企业，由于不受经济周期的波动影响，盈利可以长期稳定地增长。值得一提的是，创科实业（0669）过去 5 年累计上涨 30 倍，现市值 300 亿港元，是过去 5 年涨幅最大的成长股。

第二类是已经获得大型跨国企业转让技术和品牌的中外合资企业。例如，生产广州本田轿车的骏威汽车（0203）。这些企业吸收了世界一流的生产技术和品牌，相对于国内的同行具有专属权优势，其竞争力处于行业领导地位。

此外，FDI 也消耗大量的原材料，所以，一些拥有垄断优势的原材料企业也可以持续成长。例如，生产氧化铝的中国铝业（2600）。氧化铝是生产电解铝的主要原料，而中国电解铝产量位居世界第一，占全球比重高达 19.3%，中国铝业垄断了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国内65%的氧化铝供应，具有典型的专属权优势。

当然，很多文中提到的企业已经成为“巨无霸”，它们已经不可能再成为成长股了。另一方面，投资者要发掘成长股寻找心中的“蓝筹”时，建议避开那些成立时间短和业务规模小的小型企业（例如创业板股票）。因为它们的业务模式尚未得到肯定，竞争力没有经历足够长的时间所检验，企业诚信尚未建立，属于高风险投资。值得投资的成长股应该是经营年限大于10年，市值规模30亿~50亿港元的中型企业。



在海外股票市场上，投资者把那些在其所属行业内占有重要支配性地位、业绩优良、成交活跃、红利优厚的大公司股票称为蓝筹股。“蓝筹”一词源于西方赌场。在西方赌场中，有三种颜色的筹码，其中蓝色筹码最为值钱，红色筹码次之，白色筹码最差。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



十六大板块投资策略

港股开放投资无疑是一剂催化剂，令全球资金增持港股加速。中国社保、基金等投资港股的事实亦给海外资金更多信心和动机买港股。首先，受益的是A股没有的中资股、包括优质大蓝筹，以及折让大的中资股。最后，主要风险是环境转差压力下经济是否能持续增长；油价、通胀趋升并令中美等加息压力上升。短线关键是中期业绩及企业前景公布。下面是以2007年6月18日收市价为依据的投资分析。因衍生工具越来越多，港股波幅较大，但亦令买入机会增多。

一、中资地产

尽管宏观调控可能会对地产业带来一定的负面影响，但长远来说，城市化持续、财富效应及消费升级令房地产需求具有刚性，而土地供应紧缩加剧供不应求现象，导致地价及房价持续上扬。人民币升值令地产股具备成长性及防守性双重吸引。宏观调控则给了强者更快的扩充机遇。看好全国龙头，或二三线区域土地储备多，或在高增长区域经营的房产商。重点关注中国海外（0688，HK）、深圳控股（0604，HK）、首创置业（2868，HK）、雅居乐（3383，HK）等个股。长线持优质地产股。

二、能源行业

全球经济的飞速发展，油价趋升的态势不可能有太大的变化，石油企业又开始步入扩产的收成期，加上新油气田发现，以及发行A股前景，企业价值和估值正得到双重提升。未来国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



内资源性产品价格改革可望带来业绩恢复性增长。重点关注中石油（0857，HK）及中海油（0883，HK）；中国（香港）石油（0135，HK）亦可看高一线。而中国是目前世界上最大的煤炭产出国和消费国，对世界市场举足轻重。煤价上升及产能扩张利好煤炭股，重点关注中煤能源（1898，HK），其综合性企业性质亦令盈利周期更平滑；留意兖州煤业（1171，HK）和中国神华（1088，HK）。长线持有优质能源股。

三、石化行业

基于行业垄断地位、兼并前景及相应 A 股支撑，中石化（0386，HK）和上海石化（0338，HK）皆可买入。中石化（0386，HK）近年不断提升生产效益，亦正进入早先扩产的收成期；庞大的加油站网络可通过开拓食品销售等高利润新业务扩大增值空间。油价的上升和人民币的升值利好石化行业。

四、保险行业

中国人寿（2628，HK）曾被一些机构用作对冲 A 股风险的间接沽空工具，而且盈利增长与 A 股相关性很大，故亦导致市场看法分歧。但长线看好中港两地股市，而且中国人寿大量“股权型”投资，以及日趋增多的香港及海外市场投资，可令盈利增速。长线受益于消费增长，短中线其农村网络优势可得益于农民收入增长。中国利率趋升影响正面，盈利及估值皆有上调空间，兼具成长性和防守性。此外，中国平安（2318，HK）及中保国际（0966，HK）也可作重点关注；中国财险（2328，HK）则正处于营业改善升轨，盈利及估值都值得长线关注。

五、中资银行

虽然是股价表现落后的行业，但行业净息差趋升，中间业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



务增长前景较好，绝大多数股份盈利预测及目标价都得到上调。而市场对坏账的担忧亦已减轻。若从行业竞争力及盈利前景来看，最看好招商银行（3968，HK）及建设银行（0939，HK）；中国银行（3988，HK）因估值相对较低，亦有吸引力。

六、有色金属及贵金属

全球经济增长及前景均好于原先预期，通胀亦趋升，故行业盈利预期及估值均告上调。各国政府加强资源控制，令资源股稀缺度强化。江西铜业（0358，HK）和中国铝业（2600，HK）还有注资或并购前景，湖南有色（2626，HK）外延式增长进程加速，都可重点关注。黄金股短线表现较弱，但中长线可重点关注三家黄金企业紫金矿业（2899，HK）、招金矿业（1818，HK）及灵宝黄金（3330，HK）。

七、钢铁行业

2007 年上半年钢价略升，下半年全球需求略降，加上中国出口退税减少，预期微跌。但产能大增，加上兼并收购行业整合前景，重点关注马鞍山钢铁（0323，HK）及鞍钢（0347，HK）；而重庆钢铁（1053，HK）亦有“重庆概念”等炒作热点。

八、港口运输行业

2007 年来兼并收购港口的大幅溢价令港口股估值大升。全球干散货运输指数亦已显著反弹上升。集装箱相关公司预期可在 2007 年底走出谷底、2008 年上升。但油轮运输业因新船下水过多而不看好。中国外运（0598，HK）和中国远洋（1919，HK）另有注资重组前景，加上中远太平洋（1199，HK）及中海发展（1138，HK）都可重点关注；港口股首选天津港（3382，HK）；招商局（0144，HK）。长线持有优质港口运

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

输股。

九、公路行业

行业上升空间较小，但具防守性并受益人民币升值。推荐安徽皖通（0995，HK），因内陆地区公路网络增长空间较大；深圳高速（0548，HK）等都可以作为长线关注的对象。

十、电信行业

严格管制的垄断行业、高利润率－行业整体毛利率相当可观、低渗透率－行业具有良好的成长前景、市场规模巨大，这些都是中国电信行业的现状。消费升级、走近3G、重组预期及回归A股都令行业估值提升。由于国内电信股稀缺，故是QDII最大受益行业之一。中国移动（0941，HK）农村攻势效果显著，市场占有率持续扩大，而且即使运营TD－SCDMA盈利负面影响亦很小；中国电信（0728，HK）可能买入联通（0762，HK）的CDMA，从而进入移动领域；两者都可以重点关注。

十一、消费行业

就完整的经济增长周期而言，随着经济快速增长，居民收入水平将不断提高，购买力将持续增强。在收入传导机制的作用下，源于经济增长所创造的增量财富必将有一部分进入消费领域，转化为最终需求，从而为与消费行业相关的上市公司带来巨大商机。像有价值的股票有行业龙头汇源果汁（1886，HK）；新型网络消费领导者之一腾讯控股（0700，HK）；与顶尖国际品牌有进一步合作空间的手表商新宇亨得利（3389，HK）都可作重点关注；消费类个股适合价值投资和稳健投资。

十二、医药行业

中国的医药产业虽然是一个持续稳定的行业，但其中的竞

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

争非常激烈。可以预见，未来中国医药产业的利润必然向几个行业寡头集中，背靠大型医药集团，具有外延式增长的上市公司将面临重大的发展机会。2007 年原料药制造商将见周期性盈利回升；政府医药领域整顿已基本上在股价中反映。鉴于中国医疗保健开支将持续显著增长，加上医药亦是全球兼并收购的焦点，中国医药行业正处于大整合的风口浪尖。重点关注中国制药（1093，HK）；有品牌及兼并收购可能的利君国际（2005，HK）、广州药业（0874，HK）及同仁堂科技（8069，HK）等具有中国特色品牌和分销网络的上市公司。

十三、电力行业

发电行业目前正处于景气的阶段性回升期，景气度的趋势性回升已在 2007 年下半年出现，而电价的相对刚性可保证行业盈利出现一定提升。而长远来说，电力市场迈向自由化重要的一步，明确的机制保障了电力企业将来的盈利能力，而市场的开放亦增加了行业的竞争，令到一些小型和缺乏效益的电厂难以生存，中长线来说对电力企业为好事。重点关注 2007—2009 年盈利增长较高的中国电力（2380，HK）和大唐发电（0991，HK），以及有收购可能的华能国际（0902，HK）。

十四、综合红筹

经过一系列重组之后，企业方向基本已定，目前关键是估值及是否有更多注资、兼并前景。看好估值折让较大的天津发展（0882，HK），有水资源的粤海投资（0270，HK），以及正在重组为最大零售商之一的华润创业（0291，HK）等。

十五、制造业及其他行业

全球经济增长前景上调，令制造业等行业领先企业估值提升。在产业升级中，一定会出现全球先进的装备制造业，这些



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



公司是可以长期看好的。像在多项机械设备子行业处于领先地位的上海集优（2345，HK），中国装备制造业领先企业上海电气（2727，HK），全球领先注塑机企业之一的海天国际（1882，HK），高端麻纱制造商金达控股（0528，HK），领先发电设备制造商东方电机（1072，HK），中国第三大铜线生产商台一国际（1808，HK），以及受益国内3G业务逐渐展开的通信设备制造商中兴通讯（0763，HK）等都值得重点关注。

十六、香港蓝筹

优质大蓝筹久经考验，基调良好，买入可分享全球其他地区经济增长，也是精明的投资者选择的对象。汇丰银行（0005，HK）盈利来自亚洲、美洲及欧洲；渣打银行（2888，HK）增长多来自于中东、中国、印度等新兴市场业务；长江实业（0001，HK）及和记黄埔（0013，HK）组成长实系，综合业务从地产到港口到电信到零售等等，遍布中国香港地区、中国内地、印度、欧洲等地；新鸿基地产（0016，HK）是正开拓中国内地房地产业务的香港地产龙头。电力股中电控股（0002，HK）提供防守性和高息；综合类太古股份（0019，HK）亦有多方面生意。长线持有优质蓝筹股。



相对A股来说，不少港股的股价确实非常便宜，但是，不能因为价格低就去买，最基本的投资规则还是要遵循的。一些香港本地的蓝筹股，比如银行股中的汇丰、恒生市盈率并不高，虽然成长性不如内地银行股，但是相对而言已经很有投资价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附 录

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案　例

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



香港股市总览（截至 2007 年 10 月 31 日）

股份代码	股份名称	收市价（港元）
1	长江实业（集团）有限公司	150.70
2	中电控股有限公司	52.10
3	香港中华煤气有限公司	20.75
4	九龙仓集团有限公司	46.30
5	汇丰控股有限公司	151.50
6	香港电灯集团有限公司	39.70
7	高信集团控股有限公司	2.25
8	电讯盈科有限公司	4.98
9	东方娱乐控股有限公司	0.72
10	恒隆集团有限公司	45.40
11	恒生银行有限公司	157.20
12	恒基兆业地产有限公司	69.00
13	和记黄埔有限公司	96.60
14	希慎兴业有限公司	23.30
15	盈信控股有限公司	0.85
16	新鸿基地产发展有限公司	146.80
17	新世界发展有限公司	27.65
18	东方报业集团有限公司	1.11
19	太古股份有限公司“A”	109.90

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续上表

股份代码	股份名称	收市价（港元）
20	会德丰有限公司	25.00
21	宝福集团有限公司	0.235
22	茂盛控股有限公司	0.246
23	东亚银行有限公司	52.20
24	宝威控股有限公司	1.13
25	其士国际集团有限公司	8.99
26	中华汽车有限公司	64.40
27	银河娱乐集团有限公司	8.42
28	天安中国投资有限公司	11.70
29	达力集团有限公司	3.48
30	佳讯（控股）有限公司	0.59
31	航天科技国际集团有限公司	1.85
32	港通控股有限公司	8.83
34	九龙建业有限公司	24.00
35	远东发展有限公司	3.59
36	远东控股国际有限公司	1.85
37	远东酒店实业有限公司	0.335
38	第一拖拉机股份有限公司/H 股	4.83
39	和宝国际控股有限公司	1.03
40	金山工业（集团）有限公司	1.21
41	鹰君集团有限公司	32.00
42	东北电气发展股份有限公司/H 股	2.25
43	卜蜂国际有限公司	0.32

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



续上表

股份代码	股份名称	收市价（港元）
44	香港飞机工程有限公司	196.10
45	香港上海大酒店有限公司	14.28
46	科联系统集团有限公司	1.17
47	合兴集团有限公司	0.83
48	联洲国际集团有限公司	0.66
49	会德丰地产有限公司	9.00
50	香港小轮（集团）有限公司	8.20
51	海港企业有限公司	19.52
52	大快活集团有限公司	9.66
53	国浩集团有限公司	119.00
54	合和实业有限公司	39.90
55 2977	大印刷集团有限公司	0.248
56	联合地产（香港）有限公司	3.08
57	震雄集团有限公司	5.30
58	新威国际控股有限公司	0.295
59	天誉置业（控股）有限公司	1.63
60	四洲食品投资控股有限公司	1.28
61	宏昌国际投资控股有限公司	0.51
62	载通国际控股有限公司	39.30
64	结好控股有限公司	0.80
66	地铁有限公司	26.70
68	利兴发展有限公司	3.33

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续上表

股份代码	股份名称	收市价（港元）
69	香格里拉（亚洲）有限公司	24.60
70	海王集团有限公司	0.33
71	美丽华酒店企业有限公司	13.02
74	长城科技股份有限公司/H股	2.98
75	渝太地产集团有限公司	2.09
76	南海石油控股有限公司	0.178
77	进智公共交通控股有限公司	1.52
78	富豪酒店国际控股有限公司	0.66
79	世纪建业（集团）有限公司	0.54
80	邵氏兄弟（香港）有限公司	16.00
81	蚬壳电器工业（集团）有限公司	7.20
82	第一视频集团有限公司	3.36
83	信和置业有限公司	24.05
84	宝光实业（国际）有限公司	0.80
85	中国电子集团控股有限公司	3.73
86	新鸿基有限公司	12.50
87	太古股份有限公司“B”	20.55
88	大昌集团有限公司	6.75
89	大生地产发展有限公司	4.08
91	骏新能源集团有限公司	0.495
92	冠军科技集团有限公司	1.71
93	添利工业国际（集团）有限公司	1.80
94	两仪控股有限公司	2.79

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



续上表

股份代码	股份名称	收市价（港元）
95	新泽控股有限公司	0.53
96	永隆银行有限公司	80.10
97	恒基兆业发展有限公司	15.42
99	王氏国际（集团）有限公司	0.78
100	白马户外媒体有限公司	8.20
101	恒隆地产有限公司	36.85
102	安利控股有限公司	1.42
103	首长宝佳集团有限公司	1.31
104	冠亚商业集团有限公司	0.98
105	凯联国际酒店有限公司	13.80
106	深圳科技控股有限公司	0.45
107	四川成渝高速公路股份有限公司－H 股	3.85
108	建懋国际有限公司	9.50
109	荣德丰控股有限公司	0.166
110	长远电信网络集团有限公司	1.21
111	亨达国际控股有限公司	0.82
112	至祥置业有限公司	3.58
113	迪生创建（国际）有限公司	6.46
114	兴利集团有限公司	1.08
115	钧濠集团有限公司	0.36
116	周生生集团国际有限公司	10.66
118	大同机械企业有限公司	1.03
119	保利（香港）投资有限公司	9.10

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续上表

股份代码	股份名称	收市价（港元）
120	四海国际集团有限公司	0.69
121	正大企业国际有限公司	0.24
122	鳄鱼恤有限公司	0.54
123	越秀投资有限公司	3.26
124	金威啤酒集团有限公司	2.41
125	新兴光学集团控股有限公司	4.13
127 2965	华人置业集团有限公司	15.58
128	安宁控股有限公司	0.415
129	泛海国际集团有限公司	0.30
130	慕诗国际集团有限公司	2.41
131	卓能（集团）有限公司	7.85
132	中国兴业控股有限公司	0.43
133	招商局中国基金有限公司	42.50
135	中国（香港）石油有限公司	6.25
136	马斯葛集团有限公司	0.64
137	金辉集团有限公司	7.65
138	中建电讯集团有限公司	1.37
139	139 控股有限公司	0.52
140	三元集团有限公司	0.15
141	大中华集团有限公司	0.88
142	第一太平有限公司	5.86
143	耀科国际（控股）有限公司	0.13

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续上表

股份代码	股份名称	收市价（港元）
144	招商局国际有限公司	54.10
145	香港建屋贷款有限公司	3.85
146	太平地毡国际有限公司	1.70
147	鹰驰实业有限公司	5.76
148	建滔化工集团有限公司	50.50
149	中国高速（集团）有限公司	1.44
152	深圳国际控股有限公司	1.32
154	北京发展（香港）有限公司	4.00
155	华基光电能源控股有限公司	0.56
156	力宝华润有限公司	0.295
157	自然美生物科技有限公司	1.93
158	万邦投资有限公司	53.50
159	华南投资控股有限公司	0.55
160	汉国置业有限公司	3.55
161	深圳中航集团股份有限公司/H 股	7.09
162	中国金展控股有限公司	0.77
163	英皇集团（国际）有限公司	2.66
164	上海策略置地有限公司	1.56
165	中国光大控股有限公司	34.30
166	新时代集团控股有限公司	1.73
167	万威国际有限公司	0.31
168	青岛啤酒股份有限公司/H 股	27.45
169	正辉中国集团有限公司	0.64



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续上表

股份代码	股份名称	收市价（港元）
170	中国资本（控股）有限公司	8.93
171	银建国际实业有限公司	1.68
172	金榜集团控股有限公司	0.69
173	嘉华国际集团有限公司	5.10
174	奇盛（集团）有限公司	0.97
175	吉利汽车控股有限公司	0.91
176	联太工业有限公司	0.57
177	江苏宁沪高速公路股份有限公司/H股	8.90
178	莎莎国际控股有限公司	2.63
179	德昌电机控股有限公司	4.33
180	开达集团有限公司	0.465
181	闽港控股有限公司	1.26
182	中国风电集团有限公司	0.66
183	中信国际金融控股有限公司	6.61
184	激成投资（香港）有限公司	6.70
185	特速集团有限公司	0.275
186	嘉域集团有限公司	3.06
187	北人印刷机械股份有限公司/H股	3.60
188	汇富金融控股有限公司	0.365
190	香港建设（控股）有限公司	2.74
191	丽新制衣国际有限公司	0.63
193	冠中地产有限公司	0.173
194	廖创兴企业有限公司	11.16

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



续上表

股份代码	股份名称	收市价（港元）
197	亨泰消费品集团有限公司	1.79
198	星美国际集团有限公司	0.355
199	德祥地产集团有限公司	0.44
200	新濠国际发展有限公司	14.50
201	华大地产投资有限公司	0.295
202	国中控股有限公司	0.139
203	骏威汽车有限公司	5.40
204	首富国际投资有限公司	3.88
205	财讯传媒集团有限公司	0.335
206	德祥企业集团有限公司/优先股	N/A
207	侨福建设企业机构有限公司	2.60
208	保利达资产控股有限公司	2.40
209	崇高国际控股有限公司	0.39
210	永恩国际集团有限公司	5.70
211	大凌集团有限公司	0.02
212	南洋集团有限公司	20.80
213	乐声电子有限公司	0.64
214	汇汉控股有限公司	1.61
216	建业实业有限公司	1.12
217	中国诚通发展集团有限公司	1.68
218	申银万国（香港）有限公司	13.30
219	顺豪科技控股有限公司	1.34
221	利来控股有限公司	0.49

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续上表

股份代码	股份名称	收市价（港元）
222	闽信集团有限公司	5.88
223	建发国际（控股）有限公司	1.29
224	建生国际集团有限公司	0.87
225	博富临置业有限公司	6.75
226	力宝有限公司	6.30
227	第一上海投资有限公司	3.05
228	中国能源开发控股有限公司	0.85
229	利民实业有限公司	1.49
230	五矿建设有限公司	3.71
231	环球动力控股有限公司	0.225
232	中国航空技术国际控股有限公司	0.61
233	铭源医疗发展有限公司	1.17
234	新世纪集团香港有限公司	0.202
235	中策集团有限公司	0.55
236	香港生力啤酒厂有限公司	1.69
237	安全货仓有限公司	5.20
238	利星行有限公司	9.75
239	白花油国际有限公司	1.97
240	利基控股有限公司	0.47
241	中信21世纪有限公司	0.79
242	信德集团有限公司	12.12
243	质量国际集团有限公司	0.405
244	先施有限公司	0.49

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续上表

股份代码	股份名称	收市价（港元）
245	中国七星购物有限公司	0.405
247	尖沙咀置业集团有限公司	29.00
248	香港通讯国际控股有限公司	0.32
250	中国数码信息有限公司	0.15
251	爪哇控股有限公司	6.36
252	华信地产财务有限公司	2.30
253	顺豪资源集团有限公司	1.62
254 2972	光讯控股集团有限公司	1.00
255	龙记（百慕达）集团有限公司	4.10
256	中国海淀集团有限公司	0.82
257	中国光大国际有限公司	4.04
258	汤臣集团有限公司	3.54
259	亿都（国际控股）有限公司	0.69
260	中油洁能集团有限公司	0.285
261	中建科技国际有限公司	0.035
262	迪臣发展国际集团有限公司	0.475
263	保兴投资控股有限公司	1.48
264	卓高国际集团有限公司	0.81
265	南华集团有限公司	1.15
266	天德地产有限公司	5.65
267	中信泰富有限公司	48.50
268	金蝶国际软件集团有限公司	5.80



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



续上表

股份代码	股份名称	收市价（港元）
269	中国木业资源集团有限公司	0.415
270	粤海投资有限公司	5.27
271	丹枫控股有限公司	0.81
272	瑞安房地产有限公司	10.7
273	威利国际控股有限公司	0.065
274	高宝绿色科技集团有限公司	3.03
275	锦兴集团有限公司	0.27
276	蒙古能源有限公司	9.10
277	太兴置业有限公司	4.80
278	华厦置业有限公司	2.48
279	民丰控股有限公司	0.12
280	景福集团有限公司	1.12
281	川河集团有限公司	0.465
282	壹传媒有限公司	2.59
283	松日通讯控股有限公司	6.75
286 2971	金匡企业有限公司	1.57
287	永发置业有限公司	4.10
288	成功控股（香港）有限公司	0.38
289	永安国际有限公司	13.54
290	中国环保电力控股有限公司	0.305
291	华润创业有限公司	33.60
292	泛海酒店集团有限公司	0.12

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



续上表

股份代码	股份名称	收市价（港元）
293	国泰航空有限公司	22.95
294	长江制衣有限公司	2.25
295	江山控股有限公司	0.025
296	英皇娱乐酒店有限公司	1.78
297	中化化肥控股有限公司	7.24
298	庄士中国投资有限公司	1.24
299	中讯软件集团股份有限公司	1.78
300	沈机集团昆明机床股份有限公司/H 股	22.60
302	永亨银行有限公司	90.70
303	伟易达集团有限公司	65.60
304	宜进利（集团）有限公司	12.66
305	俊山五菱汽车集团有限公司	2.38
306	冠忠巴士集团有限公司	1.29
307	泰德阳光（集团）有限公司	0.193
308	香港中旅国际投资有限公司	6.15
309	劳氏环保控股有限公司	1.41
310	嘉进投资国际有限公司	0.27
311	联泰控股有限公司	1.05
313	德信集团控股有限公司	0.105
315	数码通电讯集团有限公司	9.46
316	东方海外（国际）有限公司	79.40
317	广州广船国际股份有限公司/H 股	63.50
318	黄河实业有限公司	0.57

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



续上表

股份代码	股份名称	收市价（港元）
319	勤美达国际控股有限公司	2.85
320	金宝通集团有限公司	1.39
321	德永佳集团有限公司	6.80
322	康师傅控股有限公司	11.80
323	马鞍山钢铁股份有限公司/H股	6.83
326	中国星集团有限公司	0.198
328	爱高集团有限公司	3.71
329	金龙集团（控股）有限公司	0.65
330	思捷环球控股有限公司	128.00
332	毅力工业集团有限公司	0.52
333	黛丽斯国际有限公司	0.98
334	唯冠国际控股有限公司	1.09
335	美建集团有限公司	0.89
336	华宝国际控股有限公司	7.34
337	盛高置地（控股）有限公司	7.30
338	中国石化上海石油化工股份有限公司/H股	6.13
339	安利时投资控股有限公司	1.05
340	中国矿业资源集团有限公司	1.01
341	大家乐集团有限公司	15.62
342	新海能源集团有限公司	0.74
343	文化传信集团有限公司	0.15
345	维他奶国际集团有限公司	3.41
346	中联石油化工国际有限公司	1.42

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续上表

股份代码	股份名称	收市价（港元）
347	鞍钢股份有限公司/H 股	28.15
348	龙昌国际控股有限公司	0.83
349	中国工商银行（亚洲）有限公司	21.45
350	经纬纺织机械股份有限公司/H 股	4.78
351	中科环保电力有限公司	0.72
352	富阳（中国）控股有限公司	1.19
353	旭日环球投资控股有限公司	0.70
355	世纪城市国际控股有限公司	0.196
356	Incutech Investments Ltd.	0.94
357	海南美兰国际机场股份有限公司/H 股	10.06
358	江西铜业股份有限公司/H 股	27.00
359	中国海升果汁控股有限公司	2.11
360	新焦点汽车技术控股有限公司	1.80
361	顺龙控股有限公司	0.74
362	中国天化工集团有限公司	0.49
363	上海实业控股有限公司	45.40
364	华丰纺织国际集团有限公司	0.88
365	日东科技（控股）有限公司	0.28
366	陆氏集团（越南控股）有限公司	10.14
367	庄士机构国际有限公司	1.70
369	富联国际集团有限公司	5.99
370	国华集团控股有限公司	0.154
371	上华控股有限公司	1.27



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续上表

股份代码	股份名称	收市价（港元）
372	德祥企业集团有限公司	0.66
373	联合集团有限公司	40.90
374	四洲集团有限公司	3.76
375	YGM 贸易有限公司	5.50
376	亚洲电信媒体有限公司	0.55
377	新洲印刷集团有限公司	0.86
378	金汇投资（集团）有限公司	1.66
379	必美宜集团有限公司	1.33
380 2962	世贸彬记集团有限公司	0.117
381	侨雄国际控股有限公司	1.49
382	华凌集团有限公司	0.77
383	中国网络资本有限公司	6.80
384	中国燃气控股有限公司	3.67
385	建联集团有限公司	0.41
386	中国石油化工股份有限公司/H 股	11.66
387	力丰（集团）有限公司	1.27
388	香港交易及结算所有限公司	256.20
391	美亚娱乐信息集团有限公司	0.74
392	北京控股有限公司	47.70
393	旭日企业有限公司	4.27
395	中国锆业有限公司	1.20
397	香港体检及医学诊断控股有限公司	0.21

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续上表

股份代码	股份名称	收市价（港元）
398	东方表行集团有限公司	3.00
399	远东生物制药科技有限公司	0.068
402	明兴水务控股有限公司	1.05
403	星光集团有限公司	0.52
404	新昌营造集团有限公司	2.48
406	有利集团有限公司	2.08
408	叶氏化工集团有限公司	5.05
409	四通控股有限公司	1.07
410	SOHO 中国有限公司	9.98
411	南顺（香港）有限公司	4.94
412	汉基控股有限公司	0.131
413	南华（中国）有限公司	0.82
416	海湾控股有限公司	2.56
417	谢瑞麟珠宝（国际）有限公司	0.84
418	方正控股有限公司	0.77
419	华亿新媒体（集团）有限公司	0.132
420	福田实业（集团）有限公司	2.30
421	中国资源开发集团有限公司－可换股优先股	30.80
423	香港经济日报集团有限公司	3.45
425	敏实集团有限公司	11.8
426	万华媒体集团有限公司	0.52
428	亨亚有限公司	5.90
430	东方网库控股有限公司	0.142



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



续上表

股份代码	股份名称	收市价（港元）
431	大中华实业控股有限公司	0.60
432	盈科大衍地产发展有限公司	2.64
433	新万泰控股有限公司	0.129
438	彩虹集团电子股份有限公司/H 股	0.93
439	英发国际有限公司	0.41
440	大新金融集团有限公司	73.55
444	Sincere Watch（Hong Kong）Ltd.	1.12
448	汉登集团控股有限公司	0.62
450	鸿兴印刷集团有限公司	3.98
451	森泰集团有限公司	3.20
455	云南实业控股有限公司	1.24
456	新城市（中国）建设有限公司	0.265
457	凹凸科技有限公司	2.44
458	联亚集团有限公司	2.40
462	福茂控股有限公司	3.14
464	建福集团控股有限公司	0.65
467	东润拓展集团有限公司	1.90
469	凯普松国际电子有限公司	0.59
471	佳邦环球控股有限公司	0.37
472	新华联国际控股有限公司	2.37
474	永保时国际（控股）有限公司	0.69
475	亿钻珠宝控股有限公司	1.26
476	瑞源国际有限公司	2.90

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



续上表

股份代码	股份名称	收市价（港元）
477	奥普集团控股有限公司	1.51
479	华建控股有限公司	0.025
480	香港兴业国际集团有限公司	7.91
482	圣马丁国际控股有限公司	1.65
483	包浩斯国际（控股）有限公司	1.72
485	升冈国际有限公司	1.52
487	澳门实德有限公司	1.02
488	丽新发展有限公司	0.248
489	东风汽车集团股份有限公司/H 股	7.06
491	汉传媒集团有限公司	0.19
493	国美电器控股有限公司	17.30
494	利丰有限公司	36.40
495	百利大有限公司	0.32
496	卡森国际控股有限公司	0.93
497	资本策略投资有限公司	0.435
498	保华集团有限公司	3.52
499	华脉无线通信有限公司	0.115
500	天地数码（控股）有限公司	1.29
502	环新国际有限公司	0.58
506	中国食品有限公司	5.88
508	其士泛亚控股有限公司	3.75
511	电视广播有限公司	49.90
512	曼盛生物科技集团有限公司	0.19

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续上表

股份代码	股份名称	收市价（港元）
513	恒和珠宝集团有限公司	1.93
515	达进精电控股有限公司	1.75
516	瀚智集团有限公司	0.26
517	中远国际控股有限公司	11.80
518	同得仕（集团）有限公司	2.00
519	实力建业集团有限公司	0.58
521	首长科技集团有限公司	1.01
522	ASM Pacific Technology Ltd.	60.40
524	e-Kong Group Ltd.	0.77
525	广深铁路股份有限公司/H 股	6.60
526	通达工业（集团）有限公司	0.90
527	银河半导体控股有限公司	0.64
528	金达控股有限公司	0.95
529	新龙国际集团有限公司	1.78
530	广益国际集团有限公司	0.243
531	顺诚控股有限公司	2.35
532	王氏港建国际（集团）有限公司	1.18
533	金利来集团有限公司	2.72
535	星狮地产（中国）有限公司	0.375
536	贸易通电子贸易有限公司	1.17
538	味千（中国）控股有限公司	11.10
539	冠华国际控股有限公司	2.47
542	星晨集团有限公司	0.117

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续上表

股份代码	股份名称	收市价（港元）
544	大同集团有限公司	0.084
546	阜丰集团有限公司	0.82
547	奥亮集团有限公司	2.00
548	深圳高速公路股份有限公司/H股	8.00
549	吉林奇峰化纤股份有限公司/H股	0.80
550	才库媒体集团有限公司	1.26
551	裕元工业（集团）有限公司	23.75
552	中国通信服务股份有限公司/H股	6.67
553	南京熊猫电子股份有限公司/H股	3.09
554	汉思能源有限公司	0.58
555	御泰金融控股有限公司	1.60
557	城市 e-Solutions 有限公司	1.30
558	力劲科技集团有限公司	0.91
559	华艺矿业控股有限公司	0.87
560	珠江船务发展有限公司	2.01
562	保昌控股有限公司	5.23
563	中新集团（控股）有限公司	9.34
2980		
565	锦艺纺织科技国际有限公司	0.60
566	红发集团有限公司	1.38
567	大昌微铼集团有限公司	1.60
568	山东墨龙石油机械股份有限公司/H股	2.08
569	中国自动化集团有限公司	2.93



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续上表

股份代码	股份名称	收市价（港元）
570	荣山国际有限公司	0.61
571	丰德丽控股有限公司	5.55
572	展鸿控股有限公司	0.88
573	稻香控股有限公司	2.69
575	励晶太平洋集团有限公司	1.49
576	浙江沪杭甬高速公路股份有限公司/H 股	11.06
577	保华建业集团有限公司	1.46
578	恒发能源控股有限公司	1.64
581	中国东方集团控股有限公司	5.55
582	嘉辉化工控股有限公司	6.00
583	SCMP 集团有限公司	2.50
585	意马国际控股有限公司	1.68
586	科维控股有限公司	0.34
587	华瀚生物制药控股有限公司	2.20
588	北京北辰实业股份有限公司/H 股	6.10
589	宝姿时装有限公司	29.00
590	六福集团（国际）有限公司	5.78
592	堡狮龙国际有限公司	0.40
593	卓健亚洲有限公司	3.50
595	先思行集团有限公司	0.55
597	华润上华科技有限公司	0.66
598	中国外运股份有限公司/H 股	4.90
599	怡邦行控股有限公司	1.20

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



续上表

股份代码	股份名称	收市价（港元）
600	信宝国际控股有限公司	0.47
601	权智（国际）有限公司	0.47
602	佳华百货控股有限公司	0.85
603	中油燃气集团有限公司	1.04
604	深圳控股有限公司	7.40
605	港佳控股有限公司	0.475
606	中国粮油控股有限公司	5.69
607	汇多利国际控股有限公司	0.48
608	达利国际集团有限公司	3.14
609	天德化工控股有限公司	0.80
610	惠记集团有限公司	3.40
611	德兴集团有限公司	0.425
612	中国投资基金有限公司	0.32
613	渝港国际有限公司	0.305
615	东强电子集团有限公司	0.188
616	永义实业集团有限公司	0.102
617	百利保控股有限公司	0.26
618	方正数码（控股）有限公司	0.35
619	南华金融控股有限公司	0.20
620	太元集团有限公司	0.138
621	永兴国际（控股）有限公司	2.05
622	威华达控股有限公司	0.435
626	大众金融控股有限公司	5.05

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续上表

股份代码	股份名称	收市价（港元）
627	佑威国际控股有限公司	0.38
628	多金控股有限公司	2.74
629	悦达控股有限公司	7.30
63	荣丰国际有限公司	0.295
630	辉影国际集团有限公司	0.375
632	东方明珠创业有限公司	1.14
635	彩星集团有限公司	0.79
636	富邦银行（香港）有限公司	5.65
637	利记控股有限公司	1.17
638	建滔集团有限公司	2.55
639	福山国际能源集团有限公司	5.14
641	立信工业有限公司	5.00
642	百利大有限公司/可转换可赎回优先股	0.35
643	恒富控股有限公司	0.95
645	港台集团有限公司	0.82
646	启帆集团有限公司	1.36
647	Joyce Boutique Holdings Ltd.	0.38
648	中国仁济医疗集团有限公司	0.199
650	顺昌集团有限公司	1.93
651	和成国际集团有限公司	0.25
653	卓悦控股有限公司	1.29
655	香港华人有限公司	1.80
656	复星国际有限公司	10.48

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续上表

股份代码	股份名称	收市价（港元）
657	环科国际集团有限公司	0.335
658	中国高速传动设备集团有限公司	18.78
659	新创建集团有限公司	29.10
660	耐力国际集团有限公司	1.62
661	中国资源开发集团有限公司	1.04
662	亚洲金融集团有限公司	4.38
663	恒光行实业有限公司	0.355
665	大福证券集团有限公司	6.02
666	禹铭投资有限公司	0.60
667	瀚宇博德国际控股有限公司	1.75
668	香港饮食管理有限公司	1.04
669	创科实业有限公司	8.31
670	中国东方航空股份有限公司/H 股	8.34
673	中国卫生控股有限公司	0.72
674	友力投资（控股）有限公司	0.315
675	坚宝国际控股有限公司	0.36
676	创信国际控股有限公司	1.48
677	金源米业国际有限公司	0.72
678	丽星邮轮有限公司	3.18
679	亚洲联网科技有限公司	0.53
680	南海控股有限公司	0.17
681	中民燃气控股有限公司	0.61
682	超大现代农业（控股）有限公司	7.01



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续上表

股份代码	股份名称	收市价（港元）
683	嘉里建设有限公司	66.55
684	亚伦国际集团有限公司	1.30
685	明报企业有限公司	1.85
686	Gay Giano International Group Ltd.	2.00
687	泰升集团控股有限公司	0.97
688	中国海外发展有限公司	18.30
689	长盈集团（控股）有限公司	0.56
690	联康生物科技集团有限公司	0.89
692	正兴（集团）有限公司	1.14
693	陈唱国际有限公司	2.70
694	北京首都国际机场股份有限公司/H股	15.24
696	中国民航信息网络股份有限公司/H股	9.24
697	首长国际企业有限公司	4.10
698	通达集团控股有限公司	0.40
699	嘉新水泥（中国）控股股份有限公司	5.20
700	腾讯控股有限公司	65.70
701	北海集团有限公司	0.285
702	创新能源控股有限公司	0.34
703	泽新游乐控股有限公司	0.53
704	嘉利美商国际有限公司	0.53
706	银创控股有限公司	0.305
707	协盛协丰控股有限公司	0.85
709	佐丹奴国际有限公司	3.60

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续上表

股份代码	股份名称	收市价（港元）
710	精电国际有限公司	5.78
711	俊和集团有限公司	1.98
713	世界（集团）有限公司	0.355
715	和记港陆有限公司	0.59
716	胜狮货柜企业有限公司	3.82
717	英皇证券集团有限公司	1.18
718	百威国际控股有限公司	0.56
719	山东新华制药股份有限公司/H 股	2.92
720	和记行（集团）有限公司	0.89
721	Prime Investments Holdings Ltd.	0.485
722	达创科技股份有限公司	3.74
723	华晋国际控股有限公司	0.64
724	泰丰国际集团有限公司	3.99
725	恒都集团有限公司	0.85
726	东南国际集团有限公司	1.21
727	卓越金融有限公司	0.99
728	中国电信股份有限公司/H 股	6.69
729	中汽资源投资有限公司	0.208
730	首长四方（集团）有限公司	0.85
731	森信纸业集团有限公司	1.68
732	信利国际有限公司	28.40
733	合富辉煌集团控股有限公司	6.66
735	中国电力新能源发展有限公司	1.57



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续上表

股份代码	股份名称	收市价（港元）
736	北方兴业控股有限公司	0.71
737	合和公路基建有限公司	7.28
738	利信达集团有限公司	1.56
739	浙江玻璃股份有限公司/H股	10.16
745	荣康（控股）有限公司	21.10
746	理文集团有限公司	2.78
747	沈阳公用发展股份有限公司/H股	0.60
751	创维数码控股有限公司	1.08
752	笔克远东集团有限公司	2.43
753	中国国际航空股份有限公司/H股	11.68
754	合生创展集团有限公司	29.80
755	上海证大房地产有限公司	0.415
758	庄胜百货集团有限公司	0.32
759	CEC国际控股有限公司	0.325
760	明日国际集团有限公司	1.33
761	北京时装（集团）有限公司	1.33
762	中国联通股份有限公司	18.62
763	中兴通讯股份有限公司/H股	47
764	豊采多媒体集团有限公司	0.315
765	威发国际集团有限公司	0.85
766	中盈控股有限公司	0.192
767	太平洋实业控股有限公司	0.29
768	开明投资有限公司	0.162

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续上表

股份代码	股份名称	收市价（港元）
769	中国稀土控股有限公司	2.23
770	沪光国际上海发展投资有限公司	2.86
771	自动系统集团有限公司	2.10
809	大成生化科技集团有限公司	2.85
810	华保亚洲发展有限公司	2.40
811	四川新华文轩连锁股份有限公司/H 股	6.78
812	敦沛金融控股有限公司	0.77
813	世茂房地产控股有限公司	27.35
817	方兴地产（中国）有限公司	6.11
818	高阳科技（中国）有限公司	3.22
819	天能动力国际有限公司	2.33
822	嘉瑞国际控股有限公司	0.58
825	新世界百货中国有限公司	8.25
826	天工国际有限公司	7.77
828	王朝酒业集团有限公司	3.40
833 2973	华讯股份有限公司	2.70
835	汇宝集团控股有限公司	0.198
836	华润电力控股有限公司	28.65
838	亿和精密工业控股有限公司	2.91
850	中油资源控股有限公司	1.12
851	建美集团有限公司	0.91
855	中国水务集团有限公司	5.50



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续上表

股份代码	股份名称	收市价（港元）
856	伟仕控股有限公司	2.68
857	中国石油天然气股份有限公司/H 股	19.40
858	精优药业控股有限公司	1.97
859	镇科集团控股有限公司	1.33
860	明丰珠宝集团有限公司	1.20
861	神州数码控股有限公司	5.08
862	新世界移动控股有限公司	6.38
868	信义玻璃控股有限公司	10.44
870	恒丰金业科技有限公司	1.35
874	广州药业股份有限公司/H 股	8.48
875	连发国际股份有限公司	0.043
876	永利控股有限公司	0.76
878	金朝阳集团有限公司	4.56
882	天津发展控股有限公司	12.96
883	中国海洋石油有限公司	16.16
885	福方集团有限公司	0.57
888	路讯通控股有限公司	0.74
889	连达科技控股有限公司	1.28
894	万裕国际集团有限公司	2.67
896	兴胜创建控股有限公司	0.99
897	位堂药业控股有限公司	0.265
898	万事昌国际控股有限公司	0.265
899	亚洲资源控股有限公司	0.61

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续上表

股份代码	股份名称	收市价（港元）
900	Aeon 信贷财务（亚洲）有限公司	7.20
901	莱福资本投资有限公司	0.205
902	华能国际电力股份有限公司/H 股	9.12
903	冠捷科技有限公司	5.19
904	中国绿色食品（控股）有限公司	8.54
905	鼎洋投资有限公司	0.51
906	中国网通集团（香港）有限公司	23.60
907	高雅国际集团有限公司	1.23
908	九洲发展有限公司	0.93
909	中大国际控股有限公司	1.70
910	中国林大资源集团有限公司	2.71
912	信佳国际集团有限公司	1.05
913	合一投资控股有限公司	0.113
914	安徽海螺水泥股份有限公司/H 股	76.35
915	林麦集团有限公司	0.78
917	新世界中国地产有限公司	9.03
918	第一德胜控股有限公司	0.60
919	现代美容控股有限公司	3.74
921	海信科龙电器股份有限公司/H 股	0.89
922	金科数码国际控股有限公司	0.049
925	元升国际集团有限公司	0.58
927	富士高实业控股有限公司	4.40
928	德发集团国际有限公司	1.00



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



续上表

股份代码	股份名称	收市价（港元）
929	IPE 集团有限公司	1.06
931	宏通集团控股有限公司	0.037
933	先来国际控股有限公司	0.405
934	中石化冠德控股有限公司	2.23
938	民生国际有限公司	0.92
939	中国建设银行股份有限公司/H 股	8.71
941	中国移动有限公司	157
943	意科控股有限公司	0.50
945	Manulife Financial Corporation	349.40
952 2961	华富国际控股有限公司	1.07
959	奥玛仕控股有限公司	0.154
966	中保国际控股有限公司	24.95
969	华联国际（控股）有限公司	0.67
970	玉皇朝集团有限公司	0.57
978	东力实业控股有限公司	0.24
979	绿色能源科技集团有限公司	1.40
980	联华超市股份有限公司/H 股	12.04
981	中芯国际集成电路制造有限公司	0.88
983	瑞安建业有限公司	29.90
984	永旺（香港）百货有限公司	18.14
985	中国科技集团有限公司	0.58
986	南兴集团有限公司	0.28

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



续上表

股份代码	股份名称	收市价（港元）
987	J. I. C. Technology Co. Ltd.	0.50
988	新银集团有限公司	1.98
989	润迅通信国际有限公司	0.51
990	荣晖国际集团有限公司	0.068
991	大唐国际发电股份有限公司/H 股	8.71
992	联想集团有限公司	8.73
993	天行国际（控股）有限公司	0.39
995	安徽皖通高速公路股份有限公司/H 股	6.32
996	时惠环球控股有限公司	0.39
997	达艺控股有限公司	3.90
998	中信银行股份有限公司/H 股	6.26
999	I. T Ltd.	2.21
1000	北青传媒股份有限公司/H 股	6.20
1001	万顺昌集团有限公司	1.18
1002	威铖国际集团有限公司	0.375
1003	真乐发控股有限公司	0.098
1004	丽盛集团控股有限公司	1.02
1005	美力时集团有限公司	1.78
1010	弘茂科技控股有限公司	0.64
1013	普纳集团有限公司	0.06
1031	黄金集团有限公司	0.71
1033	中国石化仪征化纤股份有限公司/H 股	3.99
1036	南联地产控股有限公司	15.30

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续上表

股份代码	股份名称	收市价（港元）
1037	台和商事控股有限公司	0.69
1038	长江基建集团有限公司	30.20
1041	福邦控股有限公司	0.109
1043	光宇国际集团科技有限公司	4.95
1044 2963	恒安国际集团有限公司	30.05
1045	亚太卫星控股有限公司	2.40
1046	寰宇国际控股有限公司	0.187
1047	毅兴行有限公司	0.50
1049	时富投资集团有限公司	1.13
1050	嘉利国际控股有限公司	0.88
1051	智富能源金融（集团）有限公司	0.39
1052	越秀交通有限公司	5.46
1053	重庆钢铁股份有限公司/H 股	4.75
1055	中国南方航空股份有限公司/H 股	10.70
1058	粤海制革有限公司	1.08
1059	看通集团有限公司	0.87
1060	上海联合水泥股份有限公司	2.88
1062	新资本国际投资有限公司	0.31
1063	新确科技有限公司	0.30
1064	中华国际控股有限公司	0.375
1065	天津创业环保股份有限公司/H 股	5.08
1068	中国雨润食品集团有限公司	13.50

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



续上表

股份代码	股份名称	收市价（港元）
1070	TCL 多媒体科技控股有限公司	0.54
1071	华电国际电力股份有限公司/H 股	5.31
1072	东方电机股份有限公司/H 股	68.90
1073	浩伦农业科技集团有限公司	1.24
1076	第一天然食品有限公司	1.08
1083	港华燃气有限公司	4.76
1088	中国神华能源股份有限公司/H 股	49.15
1093	中国制药集团有限公司	3.83
1094	新怡环球控股有限公司	0.385
1097	有线宽带通讯有限公司	1.69
1098	路劲基建有限公司	15.58
1100	飞达帽业控股有限公司	2.17
1104	亚太资源有限公司	1.97
1105	星岛新闻集团有限公司	1.39
1108	洛阳玻璃股份有限公司/H 股	0.87
1109	华润置地有限公司	19.42
1111	创兴银行有限公司	18.10
1114	华晨中国汽车控股有限公司	2.07
1116	美亚控股有限公司	0.61
1118	高力集团有限公司	0.395
1120	雅视光学集团有限公司	3.14
1122	庆铃汽车股份有限公司/H 股	1.90
1123	中港照相器材集团有限公司	0.92

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续上表

股份代码	股份名称	收市价（港元）
1124	沿海绿色家园有限公司	2.27
1125	丽丰控股有限公司	0.435
1126	德林国际有限公司	0.29
1129	中国水业集团有限公司	0.74
1130	奋发国际控股有限公司	0.113
1131	广兴国际控股有限公司	0.71
1132	嘉禾娱乐事业（集团）有限公司	3.98
1133	哈尔滨动力设备股份有限公司/H股	25.00
1135	亚洲卫星控股有限公司	15.50
1136	台泥国际集团有限公司	11.48
1137	城市电讯（香港）有限公司	2.92
1138	中海发展股份有限公司/H股	26.05
1139	华多利集团有限公司	0.149
1140	正奇投资有限公司	2.50
1141	新创综合企业有限公司	0.455
1142	朗迪国际控股有限公司	0.27
1149	博智国际药业控股有限公司	0.91
1155	星辰通信国际控股有限公司	2.24
1159	泰盛实业集团有限公司	0.58
1160	大唐投资国际有限公司	0.80
1161	奥思集团有限公司	0.84
1163	莹辉集团有限公司	0.60
1164	维奥生物科技控股有限公司	0.355

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续上表

股份代码	股份名称	收市价（港元）
1166	荣盛科技国际控股有限公司	0.59
1168	百仕达控股有限公司	2.60
1169	海尔电器集团有限公司	2.12
1170	信星鞋业集团有限公司	0.83
1171	兖州煤业股份有限公司/H股	16.56
1172	勤达集团国际有限公司	1.10
1173	威高国际控股有限公司	0.245
1174	太平洋恩利国际控股有限公司	2.31
1175	福记食品服务控股有限公司	19.48
1176	南方国际控股有限公司	0.075
1177	中国生物制药有限公司	1.53
1178	天年生物控股有限公司	0.184
1179	美丽宝国际控股有限公司	5.55
1180	汇彩控股有限公司	0.19
1182	中青基业集团有限公司	0.76
1184	时捷集团有限公司	1.10
1185	航天科技通信有限公司	0.99
1187	珠江轮胎（控股）有限公司	1.80
1188	圆通控股有限公司	0.255
1189	永安旅游（控股）有限公司	0.42
1191	中富控股有限公司	0.38
1192	泰山石化集团有限公司	0.61
1193	华润励致有限公司	1.30



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续上表

股份代码	股份名称	收市价（港元）
1194	中盛粮油工业控股有限公司	0.31
1195	华翔微电子控股有限公司	1.43
1196	昌明投资有限公司	0.49
1198	中意控股有限公司	1.57
1199	中远太平洋有限公司	23.95
1200	美联集团有限公司	9.48
1201	侨威集团有限公司	3.00
1202	成都普天电缆股份有限公司/H 股	2.29
1203	广南（集团）有限公司	1.95
1205	中信资源控股有限公司	4.94
1207	上置集团有限公司	2.96
1208	五矿资源有限公司	6.66
1211	比亚迪股份有限公司/H 股	72.80
1212	利福国际集团有限公司	21.20
1213	万保刚集团有限公司	0.75
1215	国新集团有限公司	0.197
1217	中国创新投资有限公司	0.405
1218	永义国际集团有限公司	0.335
1220	海域集团有限公司	1.01
1221	信和酒店（集团）有限公司	4.85
1222	宏安集团有限公司	0.219
1223	新沣集团有限公司	0.84
1224	中渝置地控股有限公司	15.20

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



续上表

股份代码	股份名称	收市价（港元）
1225	隆成集团（控股）有限公司	0.64
1226	嘉禹国际有限公司	1.01
1227	国盛投资基金有限公司	0.375
1228	德信科技集团有限公司	0.194
1229	雅域集团有限公司	1.34
126	达成集团有限公司	2.02
1382	互太纺织控股有限公司	3.12
1383	鸿隆控股有限公司	3.01
1386	盈进集团控股有限公司	3.62
1388	安莉芳控股有限公司	6.03
1389	民安（控股）有限公司	3.29
1393	恒鼎实业国际发展有限公司	11.56
1398	中国工商银行股份有限公司/H 股	7.32
1399	飞毛腿集团有限公司	2.20
1800	中国交通建设股份有限公司/H 股	24.25
1808	台一国际控股有限公司	1.15
1813	合景泰富地产控股有限公司	14.60
1818	招金矿业股份有限公司/H 股	37.65
1828	大昌行集团有限公司	4.74
1832	时代零售集团有限公司	4.13
1833	银泰百货（集团）有限公司	7.07
1836	九兴控股有限公司	17.00
1838	中国地产集团有限公司	5.85

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续上表

股份代码	股份名称	收市价（港元）
1862	澳华黄金有限公司	53.95
1868	真明丽控股有限公司	9.03
1880	百丽国际控股有限公司	12.44
1882	海天国际控股有限公司	6.20
1883	中信 1616 集团有限公司	2.50
1886	中国汇源果汁集团有限公司	10.00
1888	建滔积层板控股有限公司	6.84
1889	武夷国际药业有限公司	1.37
1898	中国中煤能源股份有限公司/H 股	25.85
1899	兴达国际控股有限公司	2.26
1919	中国远洋控股股份有限公司/H 股	34.05
1991	大洋集团控股有限公司	1.82
1997	峻凌国际控股有限公司	2.09
2000	晨讯科技集团有限公司	1.73
2005 2960	利君国际医药（控股）有限公司	1.10
2006	上海锦江国际酒店（集团）股份有限公司/H 股	3.75
2007	碧桂园控股有限公司	12.62
2018	AAC Acoustic Technologies Holdings Inc.	10.14
2020	安踏体育用品有限公司	9.40
2028	映美控股有限公司	1.00
2038	富士康国际控股有限公司	21.40

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



续上表

股份代码	股份名称	收市价（港元）
2088	西王糖业控股有限公司	3.69
2300	澳科控股有限公司	10.80
2302	科铸技术集团有限公司	0.86
2307	锦兴国际控股有限公司	2.45
2309	泓锋国际控股有限公司	0.91
2310	光星电子香港有限公司	2.70
2312	金丰 21 投资控股有限公司	0.141
2313	申洲国际集团控股有限公司	3.51
2314 2966	理文造纸有限公司	30.70
2317	味丹国际（控股）有限公司	0.91
2318	中国平安保险（集团）股份有限公司/H 股	107.20
2319	中国蒙牛乳业有限公司	32.55
2320	合丰集团控股有限公司	2.80
2322	三和集团有限公司	2.95
2323	至卓国际（控股）有限公司	0.54
2324	德泰中华投资有限公司	0.195
2326	百灵达国际控股有限公司	6.20
2327	积华生物医药控股有限公司	0.255
2328	中国人民财产保险股份有限公司/H 股	16.20
2330	纪翰集团有限公司	1.23
2331 2967	李宁有限公司	28.80

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续上表

股份代码	股份名称	收市价（港元）
2332	和记电讯国际有限公司	11.00
2333	长城汽车股份有限公司/H 股	13.40
2336	科浪国际控股有限公司	0.71
2337	复地（集团）股份有限公司/H 股	6.00
2338	潍柴动力股份有限公司/H 股	79.15
2339	北泰创业集团有限公司	2.60
2340	新昌管理集团有限公司	0.99
2341	中怡精细化工集团有限公司	3.97
2342	京信通信系统控股有限公司	2.99
2343	太平洋航运集团有限公司	17.12
2345	上海集优机械股份有限公司/H 股	3.62
2348	东瑞制药（控股）有限公司	0.78
2349	华园控股有限公司	1.49
2355	宝业集团股份有限公司/H 股	8.90
2356	大新银行集团有限公司	17.86
2357	中国航空科技工业股份有限公司/H 股	2.20
2358	三丸东杰（控股）有限公司	1.05
2362 2976	烽火传媒控股有限公司	1.98
2366	勤+缘媒体服务有限公司	4.80
2368	鹰美（国际）控股有限公司	1.86
2369	中国无线科技有限公司	1.33
2371	直真科技有限公司	1.07

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续上表

股份代码	股份名称	收市价（港元）
2379	中天国际控股有限公司	0.43
2380	中国电力国际发展有限公司	4.11
2382	舜宇光学科技（集团）有限公司	3.11
2383	TOM 集团有限公司	0.73
2387	利和经销集团有限公司	30.30
2388	中银香港（控股）有限公司	21.75
2389	旺城国际控股集团有限公司	0.95
2398	友佳国际控股有限公司	6.31
2600	中国铝业股份有限公司/H 股	22.10
2618	TCL 通讯科技控股有限公司	0.295
2626	湖南有色金属股份有限公司/H 股	7.01
2628	中国人寿保险股份有限公司/H 股	51.45
2633	Nam Tai Electronic & Electrical Products Ltd.	1.70
2662	奕达国际集团有限公司	0.70
2668	百德国际有限公司	0.45
2678	天虹纺织集团有限公司	1.30
2688	新奥燃气控股有限公司	14.70
2689	玖龙纸业（控股）有限公司	20.75
2698	魏桥纺织股份有限公司/H 股	14.46
2700	合俊集团（控股）有限公司	1.83
2727	上海电气集团股份有限公司/H 股	7.59
2728	成谦声汇控股有限公司	0.96
2777	广州富力地产股份有限公司/H 股	40.25



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



续上表

股份代码	股份名称	收市价（港元）
2788	精熙国际（开曼）有限公司	2.19
2866	中海集装箱运输股份有限公司/H 股	10.14
2868	首创置业股份有限公司/H 股	6.78
2877	中国神威药业集团有限公司	5.67
2878	Solomon Systech (International) Ltd.	0.70
2880	大连港股份有限公司/H 股	7.10
2882	海域化工集团有限公司	0.62
2883	中海油田服务股份有限公司/H 股	18.74
2888	渣打集团有限公司	289.00
2889	中国镍资源控股有限公司	4.24
2898	龙发制药集团有限公司	1.68
2899	紫金矿业集团股份有限公司/H 股	13.30
2968	中国星集团有限公司/股权证	0.01
2970	汉基控股有限公司/股权证	0.01
2975	中国创新投资有限公司/股权证	0.147
2978	汉传媒集团有限公司/股权证	0.026
2979	鞍钢股份有限公司/股权证	12.20
3300	中国玻璃控股有限公司	5.30
3303	巨涛海洋石油服务有限公司	3.43
3308	金鹰商贸集团有限公司	8.02
3311	中国建筑国际集团有限公司	16.10
3313	美维控股有限公司	1.90
3318	中国香精香料有限公司	3.80

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续上表

股份代码	股份名称	收市价（港元）
3322	永嘉集团控股有限公司	2.58
3323	中国建材股份有限公司/H 股	33.90
3328	交通银行股份有限公司/H 股	14.02
3330	灵宝黄金股份有限公司/H 股	6.28
3331	维达国际控股有限公司	4.30
3335	DBA 电讯（亚洲）控股有限公司	1.74
3336	巨腾国际控股有限公司	2.92
3339	中国龙工控股有限公司	17.12
3344	互益集团有限公司	1.25
3355	上海先进半导体制造股份有限公司/H 股	0.47
3366	华力控股（集团）有限公司	4.95
3368	百盛商业集团有限公司	88.05
3377	远洋地产控股有限公司	13.96
3378	厦门国际港务股份有限公司/H 股	2.94
3382	天津港发展控股有限公司	8.00
3383	雅居乐地产控股有限公司	18.56
3389	新宇亨得利控股有限公司	4.03
3393	威胜仪表集团有限公司	5.48
3398	华鼎集团控股有限公司	2.16
3399	广东南粤物流股份有限公司/H 股	3.61
3818	中国动向（集团）有限公司	5.93
3823	德普科技发展有限公司	0.68
3833	新疆新鑫矿业股份有限公司/H 股	14.34



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



续上表

股份代码	股份名称	收市价（港元）
3838	中国淀粉控股有限公司	3.35
3868	群星纸业控股有限公司	6.39
3883	中国奥园地产集团股份有限公司	6.67
3888	金山软件有限公司	5.09
3889	大成糖业控股有限公司	1.66
3898	株洲南车时代电气股份有限公司/H股	14.48
3899	安瑞科能源装备控股有限公司	10.8
3900	绿城中国控股有限公司	16.46
3918	金界控股有限公司	2.25
3928	郑州燃气股份有限公司/H股	1.55
3933	联邦制药国际控股有限公司	5.95
3938	三林环球有限公司	2.64
3968	招商银行股份有限公司/H股	39.45
3983	中海石油化学股份有限公司/H股	6.30
3988	中国银行股份有限公司/H股	5.06
3989	恒宝利国际控股有限公司	4.54
3993	洛阳栾川钼业集团股份有限公司/H股	20.05
3998	波司登国际控股有限公司	3.32
3999	大成食品（亚洲）有限公司	2.65

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“香港股市全攻略”系列丛书

- ■ 港股投资快速入门
- □ 港股投资攻防策略
- □ “借船出海”港股炼金
- □ 散户操盘利器：乾坤烛
- □ 追涨杀跌的艺术
- □ 港股“窝轮”投资技巧

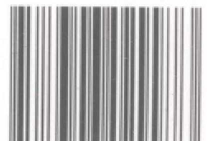
“沙场点兵”靠技巧，买卖港股靠知识、靠掌握股市通盘智商。

本套“香港股市全攻略”系列丛书，从香港股市的基本交易规则入手，由浅入深，系统地讲解了港股买卖方法和操盘技巧。希望读者、股民在看完“丛书”后，能对香港股市有一个全面深入的了解，并创造出一条新的、符合自我的发财之路！



中山大学出版社

ISBN 978-7-306-02997-3



定价：51.00 元